

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finanční situace společnosti

Evaluation of Financial Situation of the Company

Student:

Markéta Giňovská

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dita Kotásková

Ostrava 2010

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě 7. 5. 2010

.....  
podpis

## OBSAH

<b>1. ÚVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>2. TEORETICKÁ ČÁST .....</b>	<b>2</b>
2.1. Finanční analýza .....	2
2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	3
2.2.1. Rozvaha.....	4
2.2.2. Výkaz zisku a ztráty .....	4
2.2.3. Přehled o peněžních tocích (Cash flow).....	5
2.3. Uživatelé finanční analýzy.....	6
2.4. Základní metody finanční analýzy.....	7
2.5. Analýza rentability.....	10
2.6. Ukazatele likvidity .....	13
2.7. Ukazatele aktivity .....	15
2.8. Ukazatele zadluženosti.....	18
2.9. Bonitní a bankrotní modely .....	20
2.9.1. Kralickův Quicktest.....	20
2.9.2. Altmanův index důvěryhodnosti .....	21
<b>3. PRAKTICKÁ ČÁST.....</b>	<b>22</b>
3.1. Charakteristika firmy .....	22
3.2. Horizontální a vertikální analýza rozvahy .....	24
3.3. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	27
3.4. Analýza ukazatelů rentability.....	29
3.5. Analýza ukazatelů likvidity .....	36
3.6. Analýza ukazatelů aktivity.....	39
3.7. Analýza ukazatelů zadluženosti .....	41
3.8. Altmanův index důvěryhodnosti .....	43
3.9. Kralickův Quicktest.....	44
<b>4. ZHODNOCENÍ .....</b>	<b>46</b>
<b>5. ZÁVĚR .....</b>	<b>49</b>

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

SEZNAM ZKRATEK

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

SEZNAM PŘÍLOH

# 1. Úvod

Finanční analýza je významnou součástí podnikového řízení. Je úzce spjata s účetnictvím a finančním řízením podniku. Účetnictví poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím finančních výkazů. Konkrétně se jedná o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, tzv. cash flow. Právě údaje, jež se v těchto výkazech nacházejí, jsou pro finanční analýzu stěžejní. Finanční analýza má za úkol posoudit jak finanční situaci podniku, tak i jeho vyhlídky do budoucnosti, silné a slabé stránky organizace, nebezpečí, jež může nastat, celkovou kvalitu hospodaření apod. Následně navrhuje opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, ke zkvalitnění rozhodovacích procesů atd.

Finanční analýza má dlouhodobou tradici v ekonomicky rozvinutých zemích. Nicméně i v České republice se v posledních letech stala velmi oblíbeným nástrojem hodnocení ekonomické situace podniku. Používá řadu metod a ukazatelů, jejichž rozbořením lze dojít k jádru problému. Pomůže tedy zjistit, kde podnik udělal chybu, jíž by se měl pro příště vyvarovat. Jejimi výsledky jsou číselné údaje, jež je potřeba správně interpretovat.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti Třinecké železárny, a.s. za období let 2005 – 2008 pomocí ukazatelů finanční stability, rentability, zadluženosti a likvidity.

Práce je rozdělena do 3 kapitol. První část bude věnována teoretickým poznatkům, tzn. definování předmětu a účelu finanční analýzy, vymezení základních pojmů, metod a technik, ukazatelů, zdrojů informací, jejím uživatelům. V druhé, praktické, části bude následovat vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty i rozbor získaných finančních výkazů. K tomuto účelu poslouží poměrové ukazatele jako např. rentabilita vlastního či cizího kapitálu, likvidita, doba obratu zásob, pohledávek, doba splácení závazků, úrokové krytí, úrokové zatížení a další. Také zde bude popsána rozebíraná společnost. Ve třetí části bude provedeno celkové zhodnocení situace a vývoje jednotlivých ukazatelů a budou navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení současného stavu.

## **2. Teoretická část**

V této části bude vysvětlen pojem finanční analýza, bude rozebráno, odkud čerpá informace, řečeno, kdo jsou její uživatelé a s jakými základními metodami, spadajícími pod tuto problematiku, se lze setkat. Uvedené ukazatele budou v praktické části podrobněji rozebrány.

### **2.1. Finanční analýza**

Pojem finanční analýza byl převzat z anglického výrazu financial analysis. Před rokem 1989 byla v ČR známá jako rozbory hospodaření. Nejde tedy o žádnou novinku, ale lze pozorovat rozdíl v jejím obsahu. Finanční analýza představuje komplexní činnost, ve které jsou obsaženy jednotlivé složky, které určují finanční situaci podniku. Jedná se kupříkladu o analýzu likvidity, rentability, kapitálu apod. I když jsou tyto jednotlivé části vyhodnocovány samostatně, nesmí se zapomínat na vazby, které mezi nimi existují. Dalo by se říci, že se jedná o hodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do budoucnosti finančního hospodaření podniku. Díky ní je možné posoudit výkonnost a perspektivu podniku, a to i ve srovnání s podniky konkurenčními.

Do finanční analýzy se promítnou všechny činnosti probíhající v podniku - objem a kvalita výroby, úroveň obchodní a marketingové činnosti, inovační aktivita a další. Můžeme ji rozdělit na tři části: první je diagnóza základních charakteristik finanční situace, druhou rozbor příčin zjištěného stavu a třetí identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Hlavním cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, jež by mohly vést k problémům, určit silné stránky, posoudit vyhlídky podniku v budoucnosti, připravit opatření ke zlepšení situace, ale také připravit veškeré podklady pro kvalitní rozhodování a fungování podniku. Abychom zajistili správnou vypovídací schopnost, neměla by se provádět pouze jednou do roka, ale mělo by jít o soustavný proces. Tak jsme schopni najít nesprávný vývoj již na začátku a můžeme tak předejít mnohým úskalím.

„Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí:

**Externí finanční analýza**, je klíčem k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost (kredibilitu) podniku. Vychází ze zveřejňovaných účetních informací a jiných veřejně dostupných zdrojů. Analýza účetních výkazů je základem finanční analýzy, jak ji provádějí externí příjemci a uživatelé informací obsažených v účetní závěrce. Dosažená úroveň finančního zdraví bude pro okolí sloužit jako signál, jaké má podnik vyhlídky na pokračující trvání a na rozvoj v příštích letech.

**Interní finanční analýza** je prováděna podnikovými útvary a také i přizvanými nebo povolanými osobami jako např. auditory, ratingovými agenturami, oceňovateli, kterým jsou k dispozici všechny požadované interní informace, údaje finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky, plánu apod. Podnikový management má k dispozici mnohem podrobnější spektrum finančních informací.“<sup>1</sup>

## **2.2. Zdroje informací pro finanční analýzu**

Kvalita finanční analýzy závisí především na vstupních informacích. Nejčastěji jsou tyto údaje čerpány z finančního účetnictví. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou skupin:

**Finanční účetní výkazy** jsou určeny především externím uživatelům. Jedná se o informace, které musí firma zveřejňovat minimálně jedenkrát za rok. Lze z nich vyčíst, jaká je struktura majetku, zdroje jejího krytí, způsob tvorby výsledku hospodaření a přehled o peněžních tocích.

**Vnitropodnikové účetní výkazy** slouží ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. Sestavují se častěji než finanční účetní výkazy a díky této skutečnosti snižují riziko odchýlení se od skutečnosti.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Holečková (2008, str. 13)

<sup>2</sup> Růčková (2007)

### 2.2.1. Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který poskytuje v peněžním vyjádření přehled o majetku firmy, struktuře tohoto majetku a jeho kapitálovém krytí. Sestavuje se k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období. Má statický charakter. Na jejím podkladě je možno posuzovat, jak je zabezpečována a udržována hospodářská stabilita firmy. Často bývá označována jako bilance podniku.

Na levé straně rozvahy jsou zachycována **aktiva**, jež tvoří majetek podniku. Jinými slovy, jde o přehled toho, co podnik vlastní a co mu dluží jiné subjekty. Rozlišujeme aktiva stálá a aktiva oběžná. Stálá aktiva tvoří majetek, jehož doba použitelnosti je delší než jeden rok. Do oběžných aktiv pak řadíme majetek krátkodobé povahy. Podnik by měl jinak nakládat s majetkem, který je v podniku vázán dlouhodobě a jinak s majetkem, který se často obnovuje.

Na pravé straně rozvahy zaznamenáváme **pasiva** společnosti. Ukazují, z jakých zdrojů je majetek podniku financován. Rozeznáváme zdroje vlastní a cizí. Vlastní kapitál představuje prostředky vložené do podnikání majiteli, společníky či akcionáři podniku, nebo prostředky, jež byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. Cizí kapitál podnik získal od jiných subjektů, byly mu na určitou dobu zapůjčeny za věřiteli stanovenou cenu – úrok.

### 2.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty nás informuje o úspěšnosti práce podniku dosažené podnikatelskou činností. Je tvořen náklady a výnosy za běžné období. Konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření. V rozvaze je znázorněn jako jediný údaj (výsledek hospodaření běžného účetního období). Lze vyjádřit rozdílem výnosů a nákladů. Výsledek hospodaření může být kladný (zisk) stejně tak jako záporný (ztráta).

*Hospodářský výsledek z provozní činnosti* se stanovuje ze základních a opakujících se činností podniku. U výrobních podniků je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a

služeb, po odečtení nákladů podniku, tj. výrobní spotřeby, osobních nákladů, daní a poplatků a odpisů. U obchodních podniků je tvořen rozdílem tržeb a nákladů na prodané zboží.

*Hospodářský výsledek z finanční činnosti* vyplývá ze způsobu financování a s finančními operacemi podniku. Jedná se o rozdíl finančních výnosů a finančních nákladů.

Sečteme-li hospodářský výsledek z provozní a finanční činnosti a odečteme-li od této sumy daň za běžnou činnost, dostáváme *hospodářský výsledek z běžné činnosti*.

*Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti* souvisí s nepravidelnými a neočekávanými operacemi podniku. Dostaneme jej odečtením mimořádných nákladů od mimořádných výnosů. Je implikací změn způsobu oceňování majetku, mank a škod, přebytků na majetku u finančních účtů a finančních investic apod.<sup>3</sup>

### **2.2.3. Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)**

Výkaz CASH FLOW znázorňuje z dynamického hlediska příliv a odliv peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku za určité období, ze statického hlediska výsledek tohoto přílivu a odlivu. Peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty považujeme krátkodobý likvidní majetek.

I když podnik vykazuje vysoký zisk, nemusí to znamenat, že i jeho příjmy jsou vysoké. Tato skutečnost je způsobena obsahovým a časovým nesouladem mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem hotovosti. Výkaz používáme především pro posouzení likvidity, řízení výplaty dividend, řízení struktury investovaného kapitálu, investování nerozděleného zisku do expanze firmy, časování kapitálových vstupů.

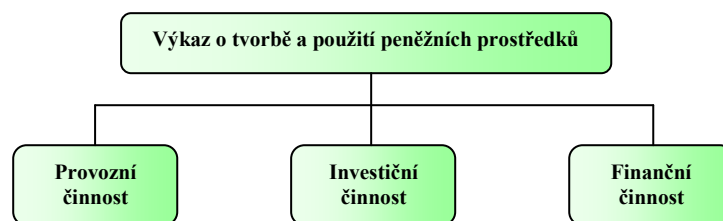
Přehled o peněžních tocích se zpracovává zvlášť pro provozní, investiční a finanční činnost. Sečteme-li tyto tři jeho části, dostáváme cash flow za celé účetní období.

---

<sup>3</sup> Dluhošová (2006)



**Obr. 2.1: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků**



**Zdroj: Ručková, P.: Finanční analýza**

Existují dva způsoby výpočtu:

**Přímá metoda** – nejprve se dle pokladních dokladů či výpisů z bankovních účtů zpracuje přehled příjmů a výdajů, poté se stanoví cash flow jako rozdíl mezi příjmy a výdaji.

**Nepřímá metoda** – hospodářský výsledek je transformován do pohybu peněžních prostředků. Tato metoda je složitější, ale více využívaná.

### **2.3. Uživatelé finanční analýzy**

Nejenom majitele firmy, ale i jiné subjekty zajímá finanční situace podniku, se kterým přicházejí v obchodních vztazích do styku. Hovoříme o uživatelích finanční analýzy. Ty můžeme rozdělit na uživatele externí (investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti, stát a jeho orgány) a interní (manažeři, zaměstnanci, odbory).

**Investory** jsou jak fyzické osoby, tak i instituce, které do podniku vložily své finanční prostředky. Jedná se tedy o akcionáře a vlastníky. Zajímají se o využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, přičemž zohledňují i míru rizika a výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Mimo to i kontrolují, jak manažeři nakládají se zdroji a vyžadují od nich průběžné zprávy.

**Banky a jiní věřitelé** chtějí získat co nejvíce informací o finančním stavu potencionálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda mu úvěr poskytnout či nikoli. Proto provádí hodnocení tzv. bonity dlužníka (schopnost dlužníka splácet své závazky, tzn. případný úvěr).

**Obchodními partnery** myslíme firemní dodavatele a odběratele. Dodavatele zajímá, zda je podnik schopný splácet své závazky. Odběratelé, především při dlouhodobém vztahu, se chtějí ujistit, že se mohou spolehnout na pravidelné zásobování a mít jistotu, že v případě bankrotu dodavatele nebudou mít potíže se zajištěním výroby.

**Konkurenti** sledují finanční situaci jim podobných podniků nebo firem ve stejném odvětví. Porovnáním údajů, jako je např. hospodářský výsledek, rentabilita, hodnota zásob, zisková marže či cenová politika, mohou zjistit, jak svou pozici na trhu zdokonalit.

**Stát a jeho orgány** využívají finančně-účetní data kupříkladu pro statistické účely, kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům (dotace) atd.

**Manažerům** poskytují výsledky finanční analýzy podklad pro dlouhodobé, strategické a operativní řízení. Díky těmto údajům se mohou správně rozhodovat jak při schvalování podnikatelského záměru na další rok, tak i při zajišťování optimální majetkové struktury podniku.

**Zaměstnance** zajímá prosperita, hospodářská i finanční stabilita podniku. Chtějí si zachovat pracovní místa a mzdové podmínky. Měli by být motivováni k lepším výsledkům, a to zejména poskytováním různých výhod.<sup>4</sup>

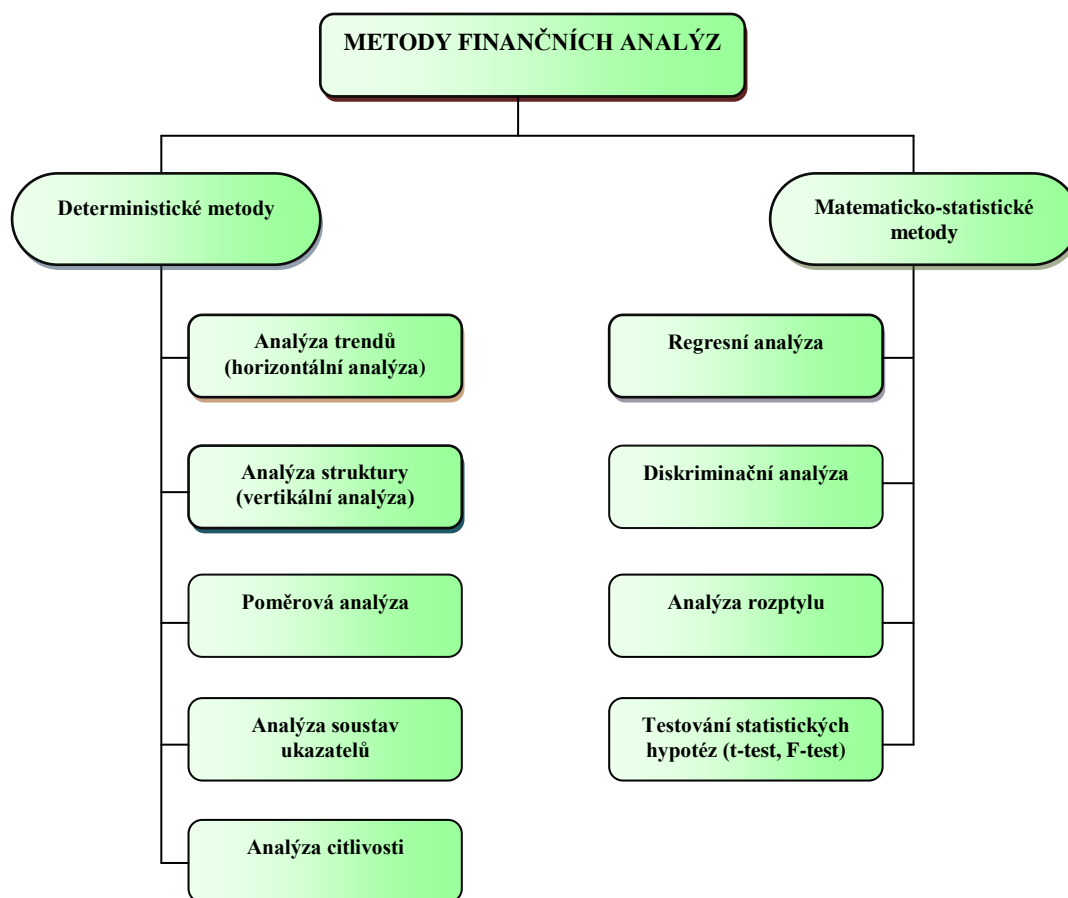
## **2.4. Základní metody finanční analýzy**

Existuje mnoho metod pro hodnocení finančního zdraví podniku. Proto je velmi důležité rozhodnout se, kterou z nich použít. Měli bychom volit metodu s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Obecně platí, že čím lepší metody použijeme, tím spolehlivější výsledky dostaneme, tím nižší je riziko chybného rozhodnutí a tím máme vyšší naději na úspěch. Mimo to si musíme uvědomit, pro koho jsou námi zpracovávány výsledky určeny a tomu přizpůsobit výslednou prezentaci.

---

<sup>4</sup> Grünwald, Holečková (2008)

Obr. 2.2: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku

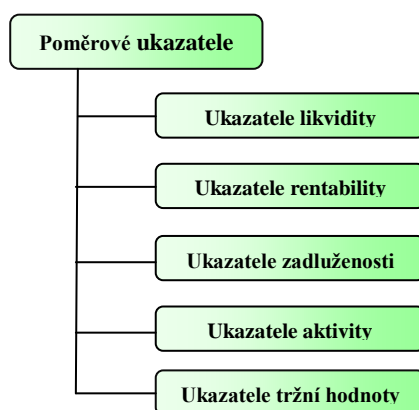
Metody finanční analýzy rozdělujeme na metody deterministické a metody matematicko-statistické. *Deterministické metody* využíváme hlavně pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období. *Matematicko-statistické metody* v první řadě slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Zpracovávají se z údajů delších časových řad.

**Analýza vývojových trendů** sleduje změny absolutních ukazatelů v čase. Lze je vyjádřit v procentech nebo indexy (bazickými, řetězovými). Porovnání jednotlivých položek výkazů se provádí po řádcích, horizontálně. Z toho důvodu mluvíme o horizontální analýze. K jejímu výpočtu potřebujeme data minimálně ze dvou účetních období. V rámci ní zjišťujeme, o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase (absolutní změna) a o kolik procent se změnila daná položka v čase (procentní změna).

**Analýza struktury** spočívá v poměřování jednotlivých položek rozvahy k celkovým aktivům, příp. pasivům a položky výkazu zisku a ztráty jsou poměřovány s objemem výnosů, resp. tržeb. Díky této metodě můžeme zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jejich jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Analýza pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, proto hovoříme o vertikální analýze. Je vhodným prostředkem pro meziroční či mezipodnikové srovnávání. Má však i jednu nevýhodu: neukazuje příčiny zjištěných hodnot, pouze konstatuje změny.

**Poměrová analýza** je dnes nejběžnější a nejpoužívanější rozborovou technikou. Poměrové finanční ukazatele (financial ratio) se vypočítávají vydělením jedné položky či její skupiny jinou položkou (skupinou položek). Mezi jednotlivými položkami účetních výkazů jsou patrné různé závislosti. Jejich výběr je podmíněn tomu, co chceme zjistit. Existuje mnoho poměrových finančních ukazatelů, avšak pro kvalitní zpracování neplatí pravidlo: „čím více, tím lépe“. Je třeba si také uvědomit, že optimální hodnoty poměrových ukazatelů neexistují. Jsou odlišné pro každou firmu i pro každé odvětví. Poměrové ukazatele tedy mají spíše orientační charakter.

**Obr. 2.3:** Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



**Zdroj:** Růčková, P.: Finanční analýza

**Paralelní soustavy ukazatelů** jsou složeny ze skupin ukazatelů podle jejich příbuznosti a interpretace. Přínosem metody je možnost konstruovat soustavy ukazatelů z dobře ekonomicky interpretovatelných a známých ukazatelů a vyjádřit tak požadované vlivy a faktory. Problémem je fakt, že nelze dosáhnout matematicky přesného systému ukazatelů a popisu vazeb.

Dluhošová (2006)

**Analýza citlivosti** nám pomáhá zjistit, jak bude kolísat očekávaný výstup v důsledku kolísání určitých faktorů, např. zisk v závislosti na změně objemu prodeje.<sup>5</sup>

Při **pyramidové soustavě** ukazatelů rozkládáme jeden hlavní ukazatel na ukazatele dílčí tak, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Díky existenci matematických vztahů mezi jednotlivými ukazateli jsme schopni ohodnotit vliv dílčích ukazatelů na ukazatel základní. Výhodou této metody je matematická přesnost a provázanost ukazatelů. Problém však může nastat při výkladu, jelikož jsme občas nuceni používat těžce interpretovatelné ukazatele.

## 2.5. Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost patří k nejsledovanějším a nejdůležitějším charakteristikám podniku, jelikož podává informace o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Údaje pro analýzu rentability čerpáme z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V čitateli zlomku se nachází zisk, v jeho jmenovateli nějaký druh kapitálu. Tyto ukazatele by měly mít tendenci růst. Rentabilitu je potřeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou. Pro některé ukazatele používáme zisk před úroky a zdaněním (EBIT), jelikož není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb. Nejčastěji jsou využívány následující ukazatele:

### Rentabilita celkového kapitálu (ROA – Return on Assets)

Rentabilita celkového kapitálu je považována za klíčové měřítko výnosnosti, jelikož poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Záleží tedy pouze na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání.

(Dluhošová, 2006)

$$ROA = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva}} \quad (2.1)$$

<sup>5</sup> <http://www.ewizard.cz/slovník/logistika-strategie-racionalizace-a.html>  
[http://cs.wikipedia.org/wiki/Projektov%C3%A1\\_rizika](http://cs.wikipedia.org/wiki/Projektov%C3%A1_rizika)

## Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost reprodukce vlastních zdrojů. Rentabilita vlastního kapitálu je závislá na úrokové míře cizího kapitálu. Na nárůst ukazatele může působit vyšší zisk společnosti, pokles úrokové míry, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinace předchozích důvodů. O tento ukazatel se budou zajímat zejména akcionáři a majitelé podniku, jelikož zde mohou sledovat zhodnocení svých finančních prostředků.

(Holečková, 2008)

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.2)$$

### Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad umožňuje identifikovat základní složky ovlivňující jednak rentabilitu aktiv ROA (čistý zisk/aktiva), jednak rentabilitu vlastního kapitálu ROE (čistý zisk/vlastní kapitál).

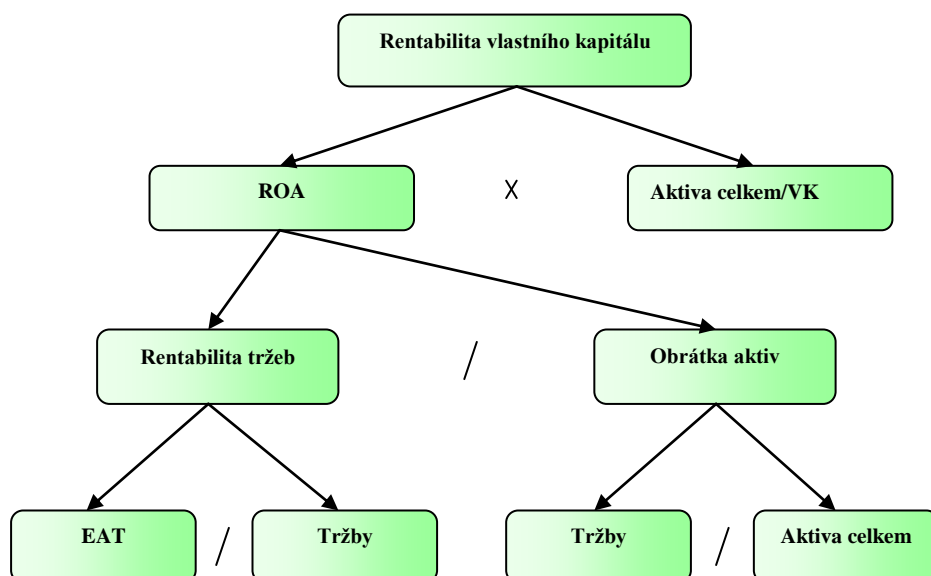
Základní tvary jsou:

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.3)$$

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.4)$$

Kislingerová, Hnilica (2008)

Obr. 2.4: Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková, P.: Finanční analýza

### Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Rentabilita tržeb neboli zisková marže (profit margin) vyjadřuje, kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Používá se především pro mezipodnikové porovnání. Zisk před zdaněním a úroky používáme, abychom vyloučili rozdílné úrokové zatížení. Pokud vychází nízká hodnota, znamená to, že je podnik chybně řízen, střední úroveň je výsledkem dobré práce managementu firmy a dobrého jména firmy, vysoká hodnota znázorňuje nadprůměrnou úroveň firmy.

(Grünwald, Holečková, 2008)

$$ROS = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \quad (2.5)$$

## Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů pochází. Ukazatel je velmi často používán k mezipodnikovému srovnávání. Má význam pro dlouhodobé investování.

(Dluhošová, 2006)

$$ROCE = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.6)$$

## Rentabilita nákladů

V případě, že je zisková marže nízká, nebo po několik let klesá, měli bychom analyzovat jednotlivé druhy nákladů. Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyšší částky zisku. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší jsou výsledky hospodaření.

(Holečková, 2008)

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

## 2.6. Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Vlastníci podniku vyžadují nízkou úroveň likvidity, jelikož oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků. Věřitelé nedostatek likvidních prostředků spojují s odkladem inkasování úroků. Stejný názor zastávají i zákazníci a dodavatelé, protože nízká likvidita vede k omezenosti nebo nemožnosti plnit smlouvy. Proto je velmi důležité najít takovou úroveň likvidity, která zaručí dostatečné zhodnocení i schopnost dostát závazkům.



V souvislosti s likviditou se můžeme setkat i s pojmy likvidnost a solventnost. Likvidností rozumíme schopnost přeměny oběžných aktiv v peněžní prostředky. Oproti tomu pojem solventnost vyjadřuje schopnost podniku v určitý okamžik uhradit vzniklý závazek.<sup>6</sup>

### **Okamžitá likvidita (CARA – Cash Ratio)**

Je likviditou 1. stupně a zároveň nejprísnějším ukazatelem likvidity. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit peníze na běžném účtu, v pokladně, volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučovaná hodnota pro tento ukazatel je 0,9 – 1,1. Tento údaj je převzat z americké literatury, ale v České republice je uváděna dolní mez na hodnotě 0,2.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

### **Pohotová likvidita (QUIRA – Quick Ratio)**

Bývá označována jako likvidita 2. stupně. Za pohotovou likviditu lze považovat, je-li hodnota ukazatele 1. V takovém případě je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. Za konzervativní strategii považujeme, je-li hodnota v rozmezí čísel 1 – 1,5.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

### **Běžná likvidita (CURA – Current Ratio)**

Jedná se o likviditu 3. Stupně. Ukazuje, kolikrát by podnik uspokojil své věřitele, kdyby v daném okamžiku vyměnil veškerá oběžná aktiva na peníze. Pro běžnou likviditu

---

<sup>6</sup> Kislingerová, Hnilica (2008)

platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5. Tento údaj bude zajímat zejména krátkodobé věřitele, jelikož jim poskytuje informaci, do jaké míry jsou jejich investice chráněny hodnotou majetku. Hlavní slabinou tohoto ukazatele je to, že často není splněn hlavní předpoklad, že oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit v hotovost, jelikož např. jejich část může být pro výrobu již nepoužitelná a přitom obtížně prodejná.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

### Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)

Představuje tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, přičemž se může jednat jak o zdroje vlastní, tak o zdroje cizí. Je charakteristická tím, že se během roku přemění na pohotové platební prostředky a poté, co firma splatí své krátkodobé závazky, může být použita k uskutečnění záměrů podniku. Čistý pracovní kapitál musí dosahovat kladné hodnoty. Není-li tomu tak, je zřejmé, že nebyla dodržena bilanční pravidla.

(Holečková, 2008)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{kr. závazky} - \text{kr. bank. úvěry} \quad (2.11)$$

## 2.7. Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit úspěšnost využívání krátkodobých i dlouhodobých aktiv managementem podniku. Jejich rozbořem hledáme odpověď na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.

Tyto ukazatele se vyskytují ve dvou podobách:

**Rychlost obratu**, chcete-li obrátkovost, nám říká, kolikrát se určitá položka přemění v tržby za určité období, většinou 1 rok (počet obrátů/rok).

**Doba obratu** vyjadřuje, za jak dlouho se uskuteční jeden obrat. Tento údaj je většinou stanoven ve dnech.<sup>7</sup>

### **Obrátka celkových aktiv**

Tento ukazatel měří intenzitu využití celkového majetku. Čím vyšší je výsledné číslo, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Měl by být minimálně na úrovni 1. V případě, že je tento ukazatel dlouhodobě nízký, měly by být zvýšeny tržby, nebo odprodána některá aktiva. Je vhodný pro mezipodnikové srovnání.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

### **Doba obratu aktiv**

Ukazatel nám říká, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku ve vztahu k tržbám. Čím kratší doba obratu, tím lépe. Hodnota je určena obratem fixního a pracovního kapitálu. Platí, že čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je vyšší i hodnota ukazatele. Mimo něj také ovlivňují tržby.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

### **Obrátka zásob**

Vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Čím kratší doba uplyne mezi pořízením zásob a prodejem, tím je větší. Nízký počet obrátek představuje nebezpečí pro platební schopnost

---

<sup>7</sup> Kislingerová, Hnilica (2008)

podniku. Příčinou tohoto stavu mohou být špatná nákupní politika (nahromadění nepotřebných nebo neprodejných zásob).

(Grünwald, Holečková, 2008)

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.14)$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel charakterizuje intenzitu využití zásob, jinými slovy říká, kolik dní trvá jedna obrátka. Snažíme se udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel je citlivý na změny v dynamice výkonů a je často využíván. Někdy se používá i v jiné formě, kdy do jmenovatele vkládáme průměrné denní náklady. Příčinou je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

### **Obrátka pohledávek**

Ukazatel nám sděluje, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Je též označován jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.

(Grünwald, Holečková, 2008)

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.16)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Díky tomuto ukazateli můžeme zjistit, jak dlouho je majetek podniku vázán v pohledávkách, resp. za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Snažíme se, aby

byla tato doba co nejkratší (preferujeme peníze obdržené co nejdříve). Doporučovanou hodnotou je doba splatnosti faktur.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.17)$$

### **Obrátka závazků**

Jedná se o poměr tržeb k závazkům. Umožňuje zjistit, kolik Kč tržeb připadá na 1 Kč závazků.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Obrátka závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (2.18)$$

### **Doba obratu závazků**

Vypovídá o tom, jak rychle firma splácí své závazky. Snažíme se, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, abychom nenarušili finanční rovnováhu firmy. Tento ukazatel je užitečný pro věřitele, jelikož z něj mohou vyčíst, zda firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

## **2.8. Ukazatele zadluženosti**

Pojem zadluženost lze definovat jako skutečnost, že podnik k financování svého majetku používá cizí zdroje. Musíme si však uvědomit, že nelze veškerá aktiva financovat pouze z vlastního, nebo naopak z cizího kapitálu. V případě, že bychom použili výhradně vlastní kapitál, došlo by ke snížení výnosnosti kapitálu, a naopak, kdybychom financovali pouze z cizího kapitálu, měli bychom problém s jeho získáváním. Podstatou analýzy zadluženosti je tedy hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem.

## Ukazatel celkové zadluženosti

Bývá též označován jako ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio). Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je zadluženost i riziko věřitelů. Výši celkové zadluženosti musíme posuzovat společně s celkovou výnosností, které podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel sledují především dlouhodobí věřitelé, především banky.

(Růčková, 2007)

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.20)$$

## Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí jak na fázi vývoje firmy, tak na postojích vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně od 80 % do 120 %. Má klesající trend.

(Dluhošová, 2006)

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.21)$$

## Úrokové krytí

Na základě docílených hodnot tohoto ukazatele lze posoudit efektivitu vývoje hospodaření podniku. Je-li hodnota rovna 100 %, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky (zisk je nulový). Je-li ukazatel nižší než 100 %, znamená to, že podnik si nevydělá ani na úroky. V zahraničí jsou za doporučené hodnoty označovány hodnoty dosahující trojnásobku, nebo i více.

(Růčková, 2007)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.22)$$

## 2.9. Bonitní a bankrotní modely

„Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.“

Růčková (2007, str. 72)

Metod a postupů hodnocení bonity firmy či předvídání bankrotu je mnoho, můžeme si tedy vybrat ze široké škály variant. V následující části se budu blíže zabývat dvěma postupy, a to Altmanovým indexem důvěryhodnosti a Kralickovým rychlým testem.

### 2.9.1. Kralickův Quicktest

„P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Prvním z ukazatelů je **kvóta vlastního kapitálu**. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je **dobu splácení dluhu z cash flow**, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období.

Oba dva ukazatele svou charakteristikou zachycují finanční stabilitu firmy. Další dva ukazatele se zase zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaná firma dosahuje. Prvním ukazatelem ze skupiny ukazatelů rentability je **rentabilita tržeb** měřená nikoli ziskem, ale cash flow. **Rentabilita aktiv** pak jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.“

Kislingerová, Hnilica (2008, str. 74)

**Tab. 2.1: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů**

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

**Zdroj: Kislingerová, Hnilica: Finanční analýza krok za krokem**

## 2.9.2. Altmanův index důvěryhodnosti

„Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je „Altmanův index finančního zdraví podniku“ nebo také „Altmanův model“. Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Tento výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.“

Dluhošová (2006, str. 73)

(Pivrnec, 1995)

$$A = 0,717X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.23)$$

Kde A ..... Altmanův index finančního zdraví

$X_1$  ..... poměr pracovního kapitálu k celkovým aktivům,

$X_2$  ..... poměr nerozděleného zisku k celkovým aktivům

$X_3$  ..... poměr zisku před zdaněním a úroků k celkovým aktivům,

$X_4$  ..... poměr účetní hodnoty základního jmění k účetní hodnotě cizího kapitálu

$X_5$  ..... poměr tržeb k celkovým aktivům

Interpretace výsledků:

- Hodnoty nad 2,99                      pásma prosperity
- Hodnoty od 1,81 do 2,98           pásma šedé zóny
- Hodnoty menší než 1,81           pásma bankrotu

Růčková (2007)



### **3. Praktická část**

V následující kapitole bude charakterizována firma, zhodnocena vertikální a horizontální analýza rozvahy i výkazu zisku a ztráty, jednotlivé ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, bonitní a bankrotní modely. Objeví se zde též pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

#### **3.1. Charakteristika firmy**

Třinecké železářny patří k průmyslovým podnikům s nejdelší tradicí hutní výroby v České republice. Byly založeny v roce 1839 Těšínskou komorou, kterou v té době vlastnil arcivévoda Karel Habsburský.

Počátky hutní výroby v Třinci jsou spjaty s výrobou slévárenského železa v dřevouhelné vysoké peci. Výhodná poloha železáren, jejich napojení na Košicko-bohumínskou železniční dráhu a dostupnost surovin postupně umožnila v 70. letech devatenáctého století tehdejšímu majiteli – Těšínské komoře – soustředit hutní provozy z nedalekého okolí právě do Třince.

V roce 1906 se staly Třinecké železářny nejvýznamnější součástí Báňské a hutní společnosti. Z tohoto období pochází také ochranná známka „tři kladiva v kruhu“, která doprovází třinecké hutní výrobky i v dnešní době.

Razantní modernizační politika kapitálově silné Báňské a hutní společnosti záhy změnila podobu železáren. Již ve dvacátých letech 20. století patřily železářny k nejmodernějším hutním závodům s uzavřeným hutním výrobním cyklem ve střední Evropě. V roce 1929 představoval jejich podíl na československé výrobě surové oceli 23 % a válcovaného materiálu dokonce 31 %.

V roce 1946 byly železářny, které nebyly II. světovou válkou významně poškozeny, znárodněny. Rozvoj železáren pokračoval i v období socialistického Československa, kdy se rozvoji těžkého průmyslu přikládal značný význam.

Růst produkce oceli a válcovaného materiálu dosáhl svého historického vrcholu v 80. letech 20. století. Vedle růstu produkce byl důraz také kladen na zavádění moderních hutních technologií. K nejvýznamnějším investicím tohoto období patří vybudování kyslíkové konvertorové ocelárny s následným blokovým a později i sochorovým kontilitím. Od roku 1995 je veškerá ocel vyráběna v konvertorech nebo elektrických obloukových pecích, přičemž 90 % vyrobené oceli je kontinuálně odléváno.

Třinecké železářny jsou dnes hutním podnikem s uzavřeným hutním výrobním cyklem, jejichž hlavní výrobní program tvoří dlouhé válcované výrobky. Změna politického systému v Československu v roce 1989 vedla k postupné privatizaci Třineckých železáren. V roce 1991 byly Třinecké železářny převedeny na státní akciovou společnost. V průběhu let 1994–1996 byla kapitálová účast státu v železárnách postupně snižována. Od roku 1996 jsou Třinecké železářny zcela odstátněny.

Třinecké železářny jsou největší českou hutí s domácím kapitálem. Jejich majoritním vlastníkem je společnost MORAVIA STEEL a.s. Společně tvoří jedno z nejvýznamnějších průmyslových uskupení v České republice. Základní strategií skupiny Třinecké železářny – Moravia Steel je dynamické zvyšování podílu dlouhých výrobků s vyšší přidanou hodnotou a její řízení v budovaných up- a downstream řetězcích.

Do skupiny Třinecké železářny – Moravia Steel patří také firmy, které jsou součástí výrobních řetězců Třineckých železáren nebo poskytují jiné služby od přepravy zboží až po stravování. V roce 2007 bylo uskupení TŽ-MS dále rozšířeno o společnosti VÍTKOVICE – Výkum a vývoj, spol. s r.o. a skupinu podniků VÚHŽ v Dobré, v roce 2008 byly TŽ rozšířeny o společnosti Hanácké železářny a pérovny, a.s., Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. a D 5, akciová společnost Třinec.

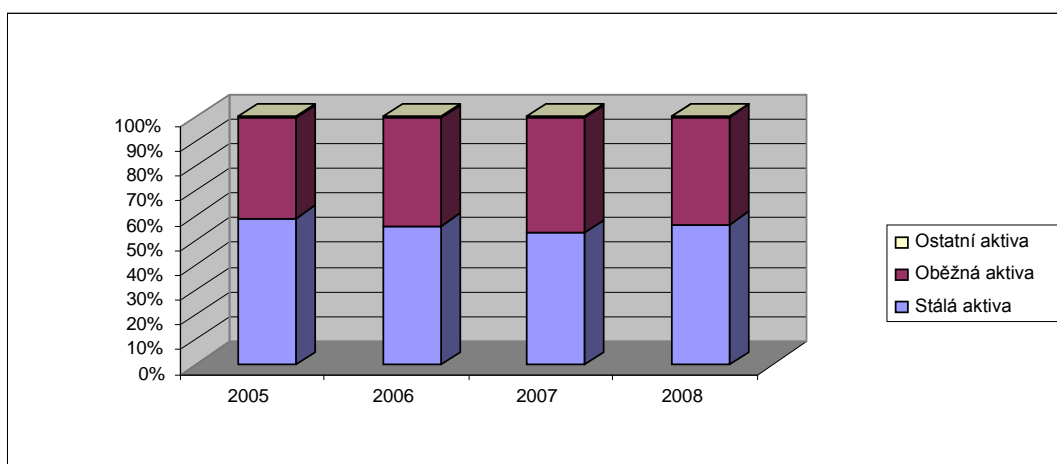
Třinecké železářny se chtějí zařadit se mezi vyspělé evropské průmyslové podniky. Základem pro splnění tohoto úkolu je dlouhodobá tradice hutní výroby a um lidí, kteří si předávají hutnické řemeslo z generace na generaci.

Neoddělitelnou součástí podnikatelského programu TŽ je už po řadu let program ochrany životního prostředí. Snahou TŽ je neustále snižovat ekologickou zátěž ve svém okolí. Dlouhodobá koncepční práce v této oblasti se postupně pozitivně projevuje v okolní krajině.

### 3.2. Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Celková aktiva se od roku 2005 do roku 2008 zvýšila z částky 21 494 904 tis. Kč na 24 723 579 tis. Kč. K největší změně došlo v roce 2007, kdy byl zaznamenán nárůst celkových aktiv o 1 443 965 tis. Kč oproti předcházejícímu roku. Na zvýšení se podílel hlavně nárůst dlouhodobého majetku o 111 309 tis. Kč. K nejradikálnějšímu růstu došlo u dlouhodobého finančního majetku, a to o 392 038 tis. Kč, což činí v procentuálním vyjádření 12,06 %. Společnost totiž nakoupila podíly ve společnostech H & S (VÚHŽ Dobrá) a Vítkovice – výzkum a vývoj. V tomto roce došlo ke snížení dlouhodobého hmotného majetku společnosti. Výše zmíněná skutečnost souvisí s nižším objemem investic, než činila výše odpisů. Dlouhodobý nehmotný majetek poklesl zejména kvůli snížení ocenění emisních povolenek.

**Graf 3.1: Vývoj struktury aktiv v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

Na zvýšení celkové bilanční sumy měla též vliv oběžná aktiva, jež vzrostla o 13 % (z 9 980 286 tis. Kč na 11 278 133 tis. Kč), časové rozlišení, které vzrostlo o 39,87 % (z 122 120 tis. Kč na 87 311 tis. Kč).

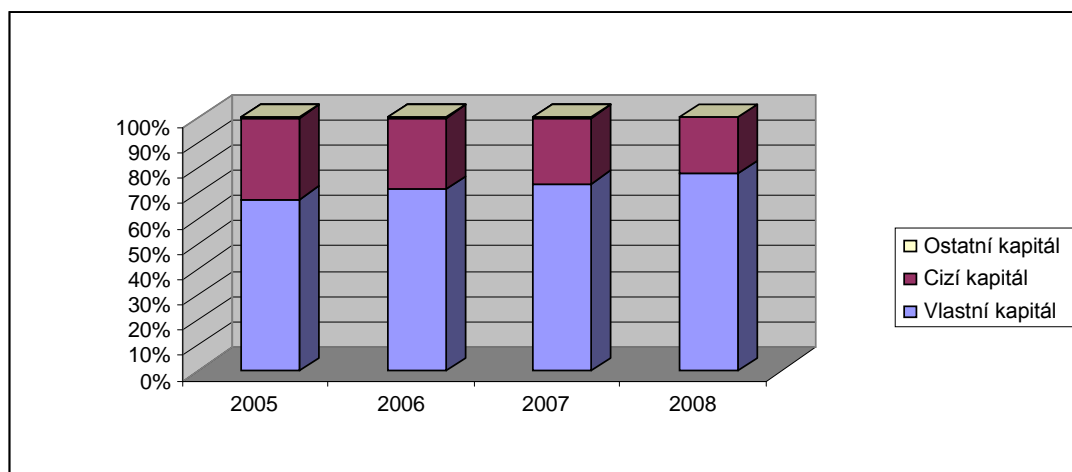
Nárůst oběžných aktiv nejvíce ovlivnil nákup krátkodobých cenných papírů a podílů, jež vzrostly o 64,45 % (z 661 538 tis. Kč na 2 240 719 tis. Kč). Tento efekt však byl způsoben i dalšími změnami oběžných aktiv. Například zásoby vzrostly o 3,63 %, dlouhodobé pohledávky naopak poklesly o 66,19 %, krátkodobé pohledávky klesly o 4,44 %. Nárůst

časového rozlišení byl způsobem zvýšením položky náklady příštích období, a to o 147,59 % (z 36 962 tis. Kč na 91 516 tis. Kč).

V roce 2006 taktéž došlo ke zvýšení celkových aktiv, tentokrát o 6,53 %. Razantní změny se v tomto období projevily zejména u dlouhodobého hmotného majetku, jehož výše vzrostla vlivem investiční výstavby. Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti poklesl zaúčtováním spotřeby emisních povolenek. Stav oběžného majetku se zvýšil díky nárůstu objemu zásob, a to zejména materiálu (zimní předzásobení) a růstu krátkodobého finančního majetku. Došlo též ke zvýšení stavu krátkodobých pohledávek.

V roce 2008 sice pokračoval růst celkové bilanční sumy, avšak mnohem volnějším tempem (o 1,56 %). Krátkodobé pohledávky poklesly o 13,18 % (z 2 864 663 tis. Kč na 2 487 163 tis. Kč). Dlouhodobý finanční majetek se zvýšil (z 3 643 937 tis. Kč na 4 750 682 tis. Kč), jelikož TŽ nakoupily podíly ve společnostech Šroubárna Kyjov, D5, vkladem do společnosti Moravia Security a nepeněžním vkladem ve Strojárnách Třinec. Došlo též ke zvýšení stavu zásob o 795 178 tis. Kč vlivem nárůstu stavu zásob materiálu, nedokončené výroby a polotovarů v důsledku růstu cen vstupních surovin a fyzickým navýšením skladů.

**Graf 3.2: Vývoj struktury pasiv v letech 2005 – 2007**



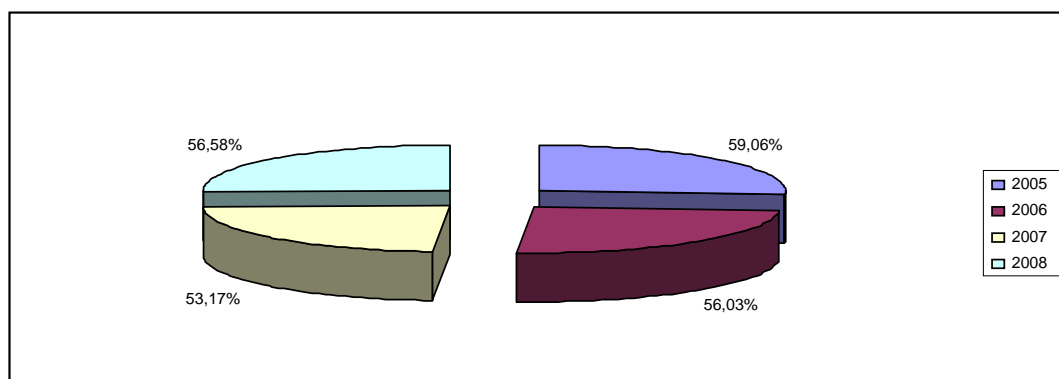
**Zdroj: Vlastní zpracování**

Co se strany pasiv týče, výsledek hospodaření běžného účetního období postupně rostl do roku 2007, což byla pro podnik vynikající zpráva. Avšak v roce 2008 prudce poklesl – konkrétně o 66,85 % (z 3 633 114 tis. Kč na 1 204 420 tis. Kč). Tato situace byla výrazně ovlivněna nastupující hospodářskou krizí a s tím spojeným prudkým poklesem poptávky po

válcovaných výrobcích. Především díky úspěšnému vývoji v prvních třech čtvrtletích roku 2008 Třinecké železárny dosáhly příznivého výsledku hospodaření před zdaněním ve výši 1 517 000 tis. Kč. Základní kapitál zůstal po všechna období ve stejné výši. Dlouhodobé závazky se od roku 2005 do roku 2008 snižují. Krátkodobé závazky se zvyšovaly do roku 2007 (z 3 139 217 tis. Kč na 3 697 964 tis. Kč), v roce 2008 poklesly o 144 849 tis. Kč.

Z vývoje za poslední 4 roky, tj. od roku 2005 do roku 2008, je zřejmé, že podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv ani ostatních pasiv se významně nezměnil. Největší podíl na celkové bilanční sumě si ve všech sledovaných obdobích udržují stálá aktiva. Jejich hodnoty se pohybují v rozmezí 50 - 60 %. Stálá aktiva jsou z největší části tvořena dlouhodobým hmotným majetkem v rozmezí 37,26 % - 43,06 %. Co se jeho vnitřní struktury týče, největší podíl z DHM připadá na položku „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí“ a „Stavby“, což se dalo vzhledem k oboru činnosti TŽ očekávat. Menší část je tvořena nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem a pozemky.

**Graf 3.3: Podíl stálých aktiv na celkových aktivech v letech 2005 – 2008**



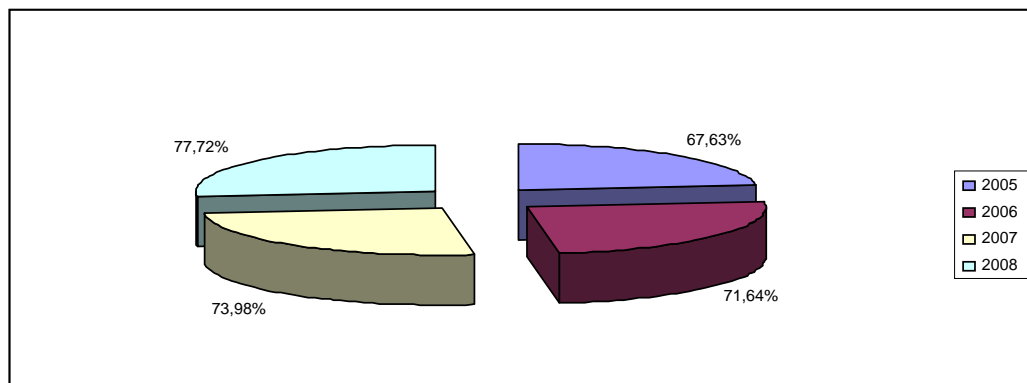
**Zdroj: Vlastní zpracování**

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech měl rostoucí tendenci. Ze 40,53 % v roce 2005 se vyšplhal na 46,33 % v roce 2007. V roce 2008 byl zaznamenán jeho pokles na 43,07 %. Největší část oběžných aktiv je tvořena položkou zásoby a krátkodobé pohledávky, menší pak krátkodobým finančním majetkem. Nedošlo k žádným razantním výkyvům v jejich struktuře.

Přejděme ke straně pasiv. Vlastní kapitál narostl od roku 2005, kdy byl tvořen 67,63 % na 77,72 % v roce 2008. Podíl cizích zdrojů naopak na celkových pasivech rok od roku klesal

(z 32,27 % na 22,25 %). Třinecké železářny se dlouhodobě snaží zlepšovat strukturu vlastních a cizích zdrojů ve prospěch zdrojů vlastních.

**Graf 3.4: Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **3.3. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

**Provozní výsledek hospodaření** je ve všech sledovaných obdobích kladný. V roce 2006 meziročně vzrostl o 22,59 %, v roce 2007 dokonce o 48 %, avšak v následujícím účetním období klesl o 68,5 %, což činí v peněžním vyjádření 2 994 923 tis. Kč.

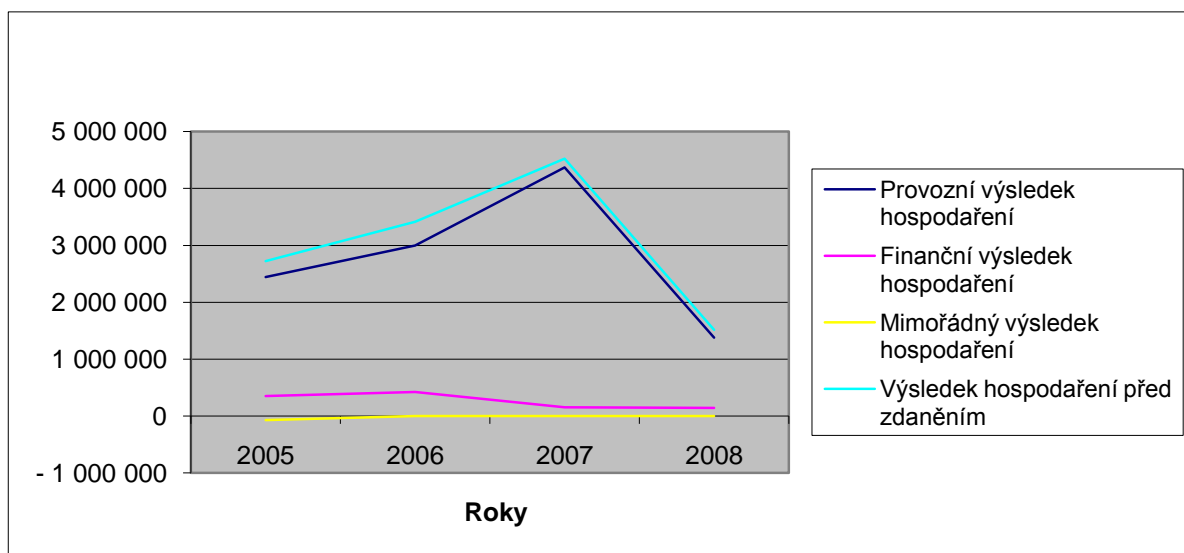
V roce 2005 společnost zaznamenala **mimořádný výsledek hospodaření**. Třinecké železářny vykazovaly náklady spojené s likvidací povodňových škod a následné pojistné plnění.

V roce 2006 TŽ dosáhly **hospodářského výsledku z finanční oblasti** 419 986 tis. Kč, což je o 68 135 tis. Kč více než v předchozím roce. Hospodářský výsledek byl ovlivněn zejména přijatými dividendami a saldem z prodeje cenných papírů a vkladů. V roce 2007 klesl oproti roku 2006 o 63,89 %. Příčinou byly nižší přijaté dividendy z dceřiných společností a nižší výnosy z prodeje cenných papírů a vkladů. V roce 2008 klesl o 7,67 % na částku 140 041 tis. Kč. Výsledek byl kladně ovlivněn především přijatými dividendami z dceřiných společností.

**Výsledek hospodaření před zdaněním** rostl do roku 2007, poté byl zaznamenán velký pokles o 3 006 557 tis. Kč.

Příznivá situace v roce 2006 se odrazila ve výkonech společnosti, které dosáhly úrovně 32 361 040 tis. Kč. Znamená to nárůst oproti předchozímu roku o 33 676 tis. Kč. K tomuto nárůstu došlo především díky tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb (válcovaného zboží a oceli), jež dosáhly výše 31 674 668 tis. Kč.

**Graf 3.5: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

V roce 2007 dosáhly Třinecké železárny také vynikajících výsledků. Tento rok se řadí mezi nejúspěšnější léta hospodaření společnosti. Bylo dosaženo výsledku hospodaření před zdaněním ve výši 35 546 658 tis. Kč, což je o 12,22 % více než v předcházejícím roce. Výkony společnosti se zvýšily o 11,7 %, v peněžním vyjádření to činí 3 785 804 tis. Kč. Toto zvýšení bylo následkem vyšších tržeb za prodej válcovaného zboží a oceli, ale také vlivem vyšší ceny a vyššího realizovaného objemu.

Rok 2008 byl ve svém čtvrtém kvartálu významně ovlivněn nastupující hospodářskou krizí a tím také značným poklesem poptávky po válcovaných výrobcích, tedy i jejich ceny. Výrobu tedy bylo nutno regulovat. Výkony se snížily o 5,8 % (2 094 958 tis. Kč), výkonová spotřeba vzrostla o 14,63 % (4 122 951 tis. Kč) kvůli spotřebě surovin, v níž se projevil vyšší ceny pro společnost rozhodujících komodit. Tato skutečnost měla za následek zápornou přidanou hodnotu.

Největší podíl na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb má ve všech sledovaných obdobích výkonová spotřeba, zejména spotřeba materiálu a energie, která se od roku 2005 do roku 2007 postupně snížila z 86,89 % na 79,28 %. V roce 2008 vzrostla na 87,11 %. Výkonová spotřeba ovlivňuje nákladovost tržeb a rentabilitu tržeb měřenou přidanou hodnotou, která po období 2005 - 2007 roste z 17,98 % na 22,41 %, v roce 2008 klesá na 16,01 %. Podíl výsledku hospodaření po zdanění na tržbách za prodej vlastních výrobků se pohybuje v rozmezí 4,09 % v roce 2008 až 12,73 % v roce 2007.

### 3.4. Analýza ukazatelů rentability

V následující části bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Ta je tvořena rentabilitou aktiv vynásobenou ukazatelem finanční páky. Pro pyramidový rozklad bude použita logaritmická metoda. Propočteny a vysvětleny též budou další ukazatele, konkrétně rentability celkového kapitálu, tržeb, dlouhodobých zdrojů a nákladů.

**Tab. 3.1: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008**

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
ROA	13,13%	15,40%	18,98%	6,42%
ROE	14,22%	16,36%	20,17%	6,27%
ROS	9,16%	11,14%	12,99%	4,28%
ROCE	15,89%	18,47%	22,89%	7,65%
Rentabilita nákladů	90,84%	88,86%	87,01%	95,72%

**Zdroj: Vlastní zpracování**

#### Rentabilita celkového kapitálu

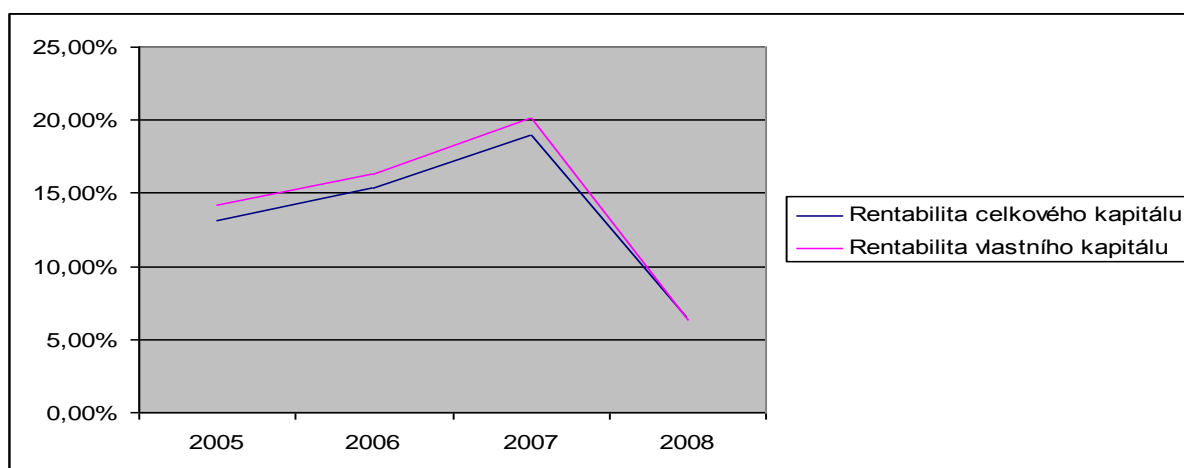
Rentabilita celkového kapitálu je považována za základní měřítko hodnocení výnosnosti prostředků (aktiv) vložených do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. V čitateli zlomku je použit zisk před zdaněním a úroky.

Z grafu je zřejmé, že se výnosnost aktiv postupně zvyšovala od roku 2005 do roku 2007. V těchto obdobích bylo dosahováno čím dál tím lepšího výsledku hospodaření. Objem produkce surového železa, oceli i válcovaného zboží rostl díky stále se zvyšující poptávce, zejména v automobilovém průmyslu. Dosažené výsledky také ovlivňuje fakt, že Třinecké železářny začaly vyrábět sofistikovanější produkty než dříve.



V roce 2008 však byl zaznamenán prudký pokles (o 12,56 %) rentability aktiv. Majetek firmy se každým rokem zvyšoval, hospodářský výsledek před zdaněním a úroky rostl do roku 2007, poté se prudce snížil (z 3 729 444 tis. Kč na 1 273 342 tis. Kč). Pokles byl způsoben především výrazným nárůstem nákladů (zejména spotřebou materiálu a energie, služeb a ostatních provozních nákladů) a nastupující celosvětovou krizí. Velkým problémům čelil zejména automobilový průmysl, který je významným segmentem trhu pro výrobky Třineckých železáren. Spotřeba oceli meziročně poklesla o více než 20 %. V roce 2008 tedy činila výnosnost aktiv pouze 6,42 %. Podnik by měl uvažovat o změnách ve finančním řízení, především by se měl zaměřit na snižování nákladů.

**Graf 3.6: Vývoj rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) říká, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Je tedy významným ukazatelem, kterým lze zjistit, jak podnik zhodnocuje prostředky vložené investorem do podniku. Ukazatel má podobný průběh jako rentabilita celkového kapitálu – do roku 2007 stoupá díky stále se zvyšujícímu výsledku hospodaření. V roce 2008 následuje prudký spád tohoto ukazatele (o 13,9 %) na 6,27 % vlivem nízkého výsledku hospodaření běžného účetního období.

Tento ukazatel lze srovnávat s bezrizikovou výnosností cenných papírů. Obecně by měla být rentabilita vlastního kapitálu vyšší než tato bezriziková výnosnost. Vidíme, že ve

všech obdobích tuto podmínku Třinecké železářny splňují. Znamená to, že je kapitál vložený do podniku intenzivně využíván.

**Tab. 3.2: Bezriziková sazba v letech 2005 – 2008**

	2005	2006	2007	2008
Bezriziková sazba	3,53%	3,77%	4,28%	4,55%

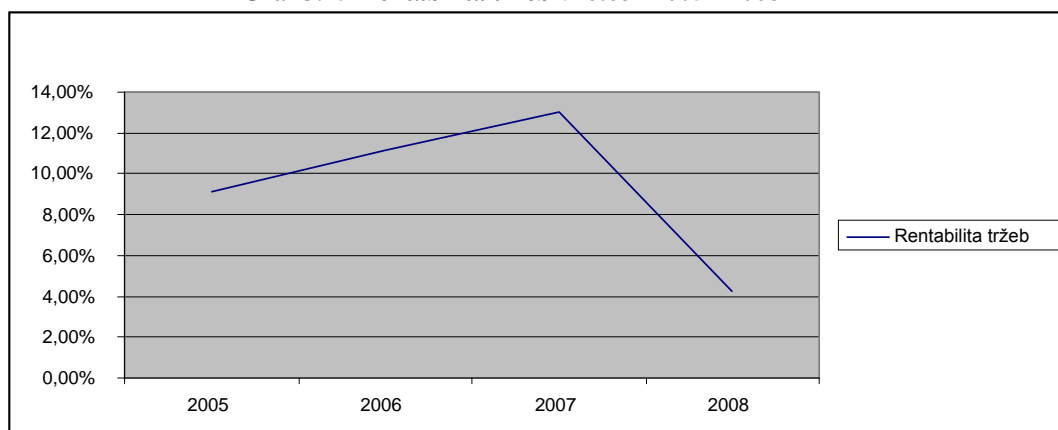
Zdroj: [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat větších hodnot než rentabilita aktiv. Z grafu je zřejmé, že tomu tak je v prvních třech letech, ale v roce 2008 výnosnost aktiv mírně přesahuje výnosnost vlastního kapitálu. V roce 2008 je tedy výhodnější využívat k financování potřeb podniku cizích zdrojů.

### Rentabilita tržeb

Tento ukazatel dává do vzájemného poměru zisk s celkovými tržbami. Pro výpočet je vhodné použít zisk před zdaněním a úroky zejména kvůli případnému mezipodnikovému srovnání.

**Graf 3.7: Rentabilita tržeb v letech 2005 - 2008**



Zdroj: Vlastní zpracování

Stejně tak jako rentabilita aktiv, i rentabilita tržeb příznivě rostla do roku 2007, kdy společnost dokázala vyprodukovat z každé 1 Kč tržeb 0,13 Kč zisku. Tato skutečnost nastala jednak vlivem růstu hodnoty EBIT o 30,98 % (z 3 527 303 tis. Kč na 4 620 057 tis. Kč), jednak růstem tržeb za prodej zboží o 664,28 % (z 781 tis. Kč na 5 969 tis. Kč) a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 12,22 % (z 31 674 668 tis. Kč na 35 546 658 tis. Kč).

Z výše uvedeného lze vyvodit, že je společnost velice dobře řízena managementem a těší se dobrému jménu.

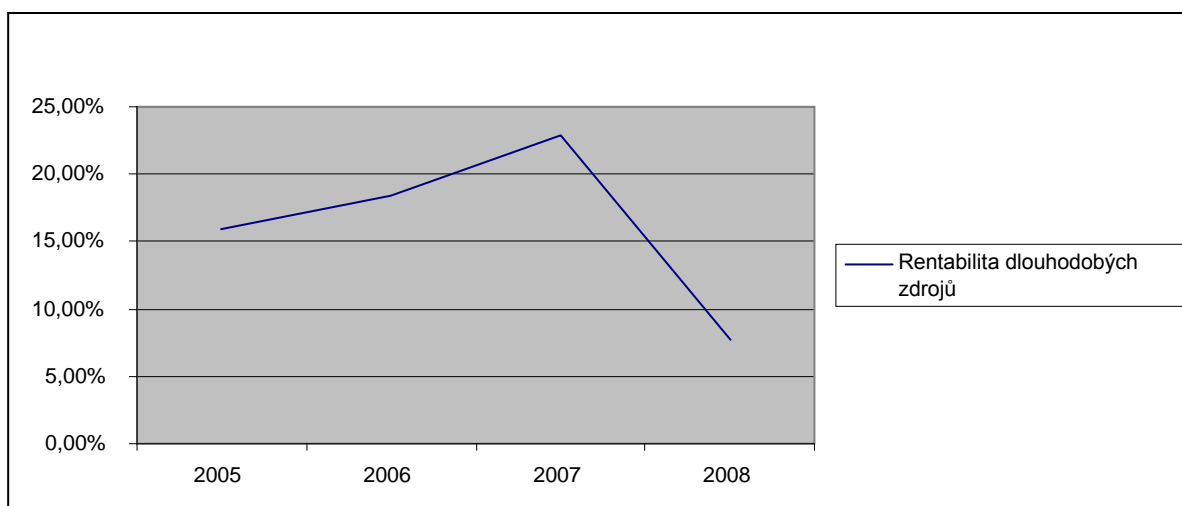
Po všechna období podnik dosahoval velice uspokojivé úrovně tržeb, které se každým rokem zvyšovaly. Přesto v roce 2008 prudce klesl zisk, a to vlivem zvyšujících se nákladů firmy. Právě z tohoto důvodu byl zaznamenán pokles ukazatele výnosnosti tržeb na 4,28 %.

### Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně je využíván dlouhodobý kapitál vložený do podnikání, ať již jde o kapitál vlastní, či cizí. Do dlouhodobých zdrojů řadíme vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.

Vidíme, že se situace do roku 2007 neustále zlepšuje, jelikož ROCE roste. To je způsobeno především zvyšujícím se ziskem. Dlouhodobé zdroje sice také rostou (zejména kvůli rostoucímu vlastnímu kapitálu), avšak mnohem pomalejším tempem, jelikož dochází ke snižování dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů.

**Graf 3.8: Rentabilita dlouhodobých zdrojů v letech 2005 – 2008**



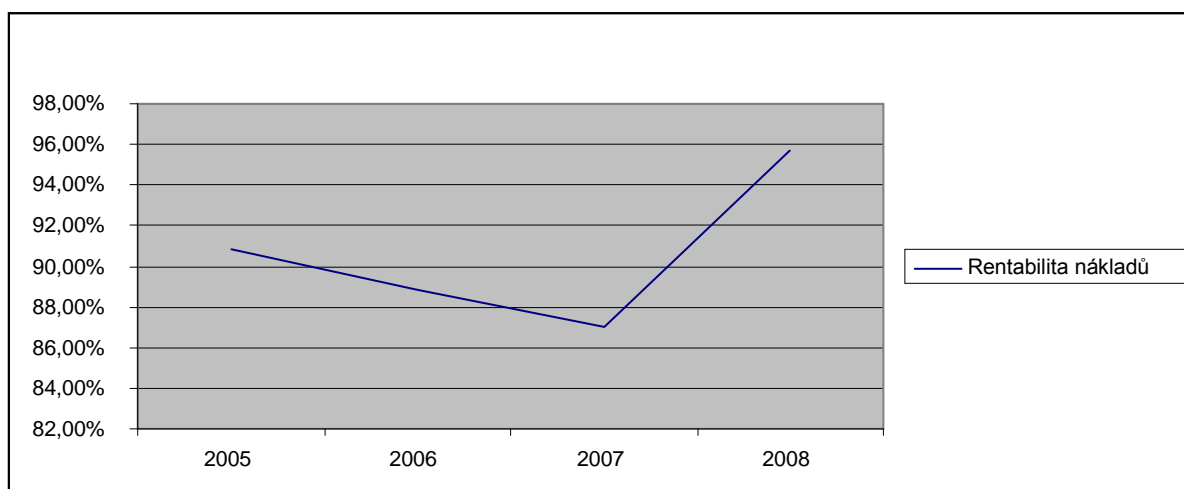
**Zdroj: Vlastní zpracování**

V roce 2008 však hodnota ukazatele klesá takřka na 1/3 (z 22,89 % na 7,65 %), tzn. že na 1 Kč dlouhodobě investovaného kapitálu připadá pouze 0,08 Kč zisku. Dlouhodobé zdroje rok od roku stoupají, tudíž je tento propad způsobem nižší úrovní zisku.

## Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů nám říká, kolik Kč nákladů je zapotřebí na získání 1 Kč tržeb. Vidíme, že rentabilita nákladů klesala od roku 2005 do roku 2007 z 90,84 % na 87,01 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008. Právě v něm byly zaznamenány nejvyšší celkové náklady v poměru k tržbám (95,72 %). Nejnižší hodnoty bylo docíleno v roce 2008, kdy na 1 Kč tržeb připadalo 0,87 Kč celkových nákladů. Můžeme též pozorovat, že vývoj výsledku hospodaření má opačný průběh.

**Graf 3.9: Rentabilita nákladů v letech 2005 – 2008**

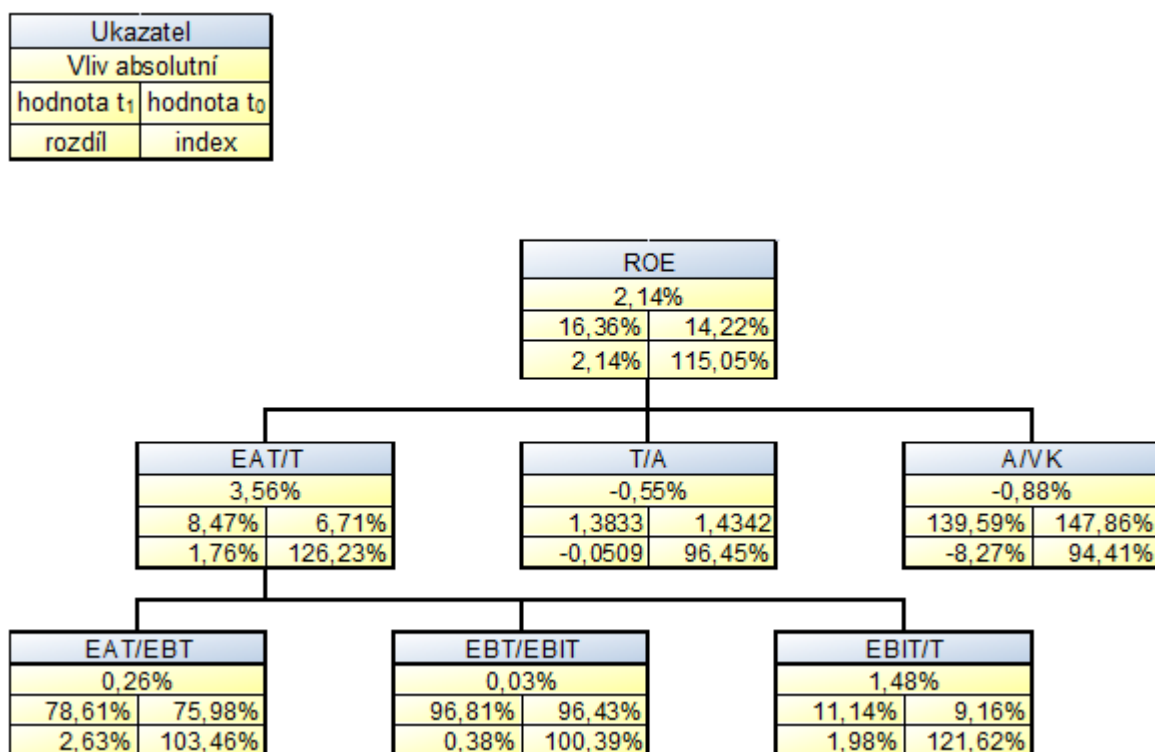


**Zdroj: Vlastní zpracování**

## Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu

V rámci hodnocení finančního zdraví společnosti Třinecké železářny bude proveden rozklad ROE. Rentabilita vlastního kapitálu zde bude rozložena na pět ukazatelů, z nichž se skládá. Jedná se o rentabilitu tržeb, obrátku aktiv, ukazatel finanční páky, daňovou redukci a úrokovou redukci. Pro pyramidový rozklad bude použita logaritmická metoda, její první a druhý stupeň. Postup výpočtu je uveden v příloze.

Obr. 3.1: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2005 – 2006

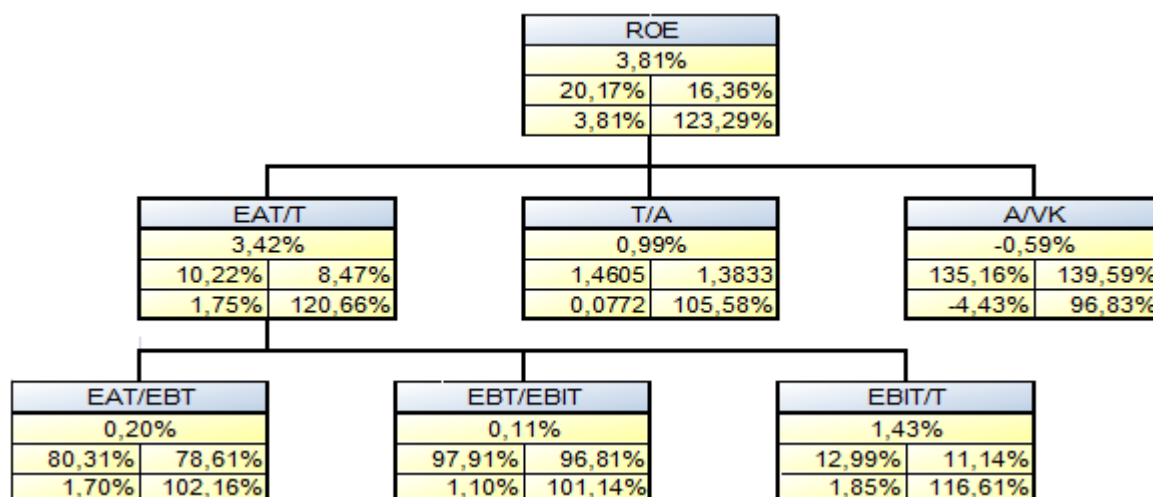


Zdroj: Vlastní zpracování

V úvodu je třeba upřesnit, že položka tržeb je tvořena tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb i za prodej zboží.

Vidíme, že ukazatel ROE se meziročně zvýšil o 2,14 % (z 14,22 % na 16,36 %), což činí v relativním vyjádření 15,05 %. Na celkové změně ROE o 2,14 procentních bodů se podílela ziskovost tržeb, obrátka aktiv a finanční páka. Největší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měla ziskovost tržeb, jež tvořila 3,56 % procentních bodů ROE. Obrátka aktiv a finanční páka (-0,88 %) tento ukazatel snižují do jeho konečné podoby. Nejmenší změnu způsobila obrátka aktiv, která tento ukazatel snížila pouze o 0,55 %. Ziskovost tržeb byla výrazně ovlivněna ziskovou marží, jež činila v absolutním vyjádření 1,48 %. Nižší vliv pak přísluší tzv. daňovému břemenu, o 0,26 % v absolutním vyjádření a o 3,46 % v relativním vyjádření a úrokovému břemenu, o 0,03 % v absolutním vyjádření a o 0,39 % ve vyjádření relativním.

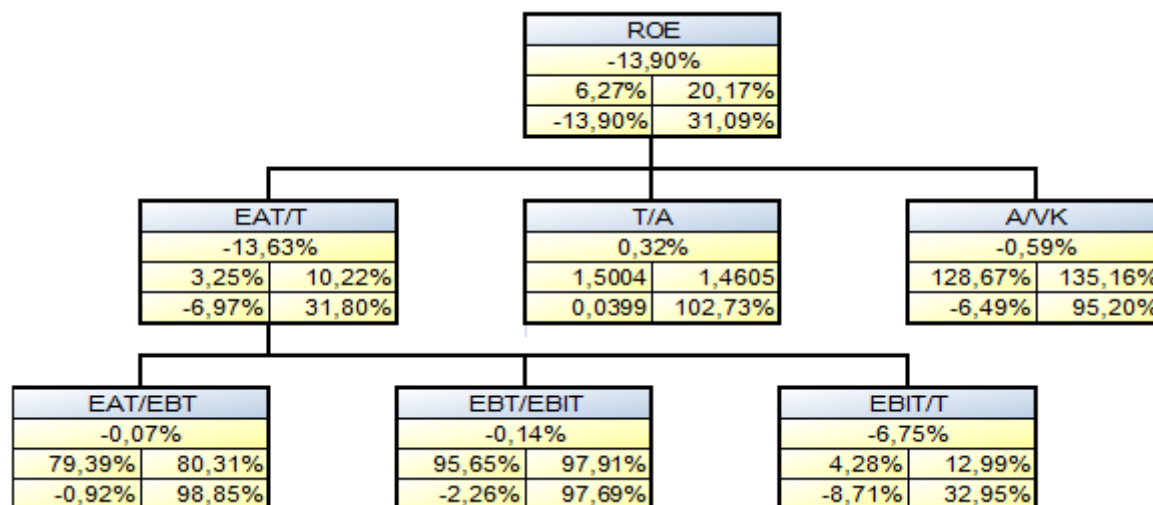
Obr. 3.2: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2006 – 2007



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu se meziročně zvýšila v absolutním vyjádření o 3,81 %, v relativním vyjádření o 23,29 %. Pro firmu je žádoucí zvyšování výnosnosti, tento nárůst je tudíž výtečnou zprávou. ROE byla opět z největší části příznivě ovlivněna rentabilitou tržeb, jež zapříčinila její růst o 3,42 procentních bodů. Druhé místo pak obsadila obrátka aktiv, která zvýšila ROE o 0,99 %. Finanční páka eliminuje nárůst tohoto ukazatele, jelikož se snížila o 0,59 %. Výnosnost tržeb byla zapříčiněna především výrazným nárůstem ziskové marže, a to o 1,43 procentních bodů v absolutním vyjádření. Daňové břemeno ovlivňuje ziskovost tržeb pouze 0,20 % a úrokové břemeno 0,11 %.

Obr. 3.3: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2007 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2008 se výnosnost vlastního kapitálu snížila o 13,90 % vlivem nastupující ekonomické krize. Největší záporný efekt na tento ukazatel měla ziskovost tržeb, jež činila v absolutním vyjádření 13,63 %. Na pokles ukazatele měla též vliv finanční páka, která jej snížila o 0,59 %. Jediným ukazatelem, jež zaznamenal pozitivní, i když velmi mírný růst byla obrátka aktiv, která v absolutním vyjádření zaznamenala nárůst o 0,32 %, v relativním vyjádření o 2,73 %. Na ziskovost tržeb mělo největší vliv ziskové rozpětí, jež v absolutním vyjádření kleslo o 6,75 procentních bodů. Následovalo úrokové břemeno, jež ziskovost tržeb také redukovalo (o 0,14 %) a daňové břemeno, které zapříčinilo pokles o 0,07 %.

### 3.5. Analýza ukazatelů likvidity

Následuje zhodnocení ukazatelů likvidity. V této části bude zjištěno, zda je firma schopna uhradit své právě splatné závazky. Ukazatele likvidity poměřují prostředky, kterými lze platit, případně je lze snadno v určité době přeměnit na peněžní prostředky, se závazky, jež se musí splatit. Bude též zhodnocen čistý pracovní kapitál.

Tab. 3.3: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Okamžitá likvidita	0,37	0,51	0,77	0,54
Pohotová likvidita	1,16	1,31	1,46	1,16
Běžná likvidita	2,34	2,63	2,72	2,67
ČPK	4 996 426	6 192 369	7 137 130	6 664 059

Zdroj: Vlastní zpracování

#### Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát jsou oběžnými aktivy kryty krátkodobé závazky. Hodnoty celkové likvidity by se měly pohybovat v rozpětí 1,5 – 2,5. Z grafu je zřejmé, že je tato hodnota převýšena v letech 2006, 2007 a 2008.

V průběhu sledovaných období ukazatel rostl do roku 2007. V roce 2008 mírně klesl. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2005, kdy na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 2,34 Kč oběžných aktiv. Splňuje tedy podmínku průměrné strategie. V celkové likviditě jsou zahrnuty pohledávky, jež nejsou ve všech případech řádně splaceny i zásoby, které se často nejsou schopny rychle přeměnit na peněžní prostředky. Tuto skutečnost eliminují další

ukazatele likvidity. V roce 2008 byl zaznamenán pokles ukazatele, jelikož klesla oběžná aktiva (z 11 278 133 tis. Kč na 10 648 336 tis. Kč), především krátkodobé pohledávky (o 13,18 %) a krátkodobý finanční majetek (o 32,78 %). U krátkodobých závazků byl také zjištěn pokles, ale pouze o 144 849 tis. Kč.

S klidným svědomím však lze tvrdit, že při přeměně oběžných aktiv na peněžní prostředky by firma byla schopna splatit veškeré své krátkodobé závazky.

### **Pohotová likvidita**

Díky ukazateli **pohotové likvidity** jsme schopni odstranit nedostatky ukazatele běžné likvidity, jelikož od oběžných aktiv odčítáme zásoby. V čitateli jsou tedy zohledněny dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek zahrnující peníze, účty v bankách a krátkodobé cenné papíry a podíly. Doporučovaná hodnota je v rozmezí čísel 1 - 1,5.

Ukazatel pohotové likvidity pozvolně roste od roku 2005 do roku 2007, kdy na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 1,46 Kč oběžných aktiv očištěných od zásob. V roce 2008 hodnota pohotové likvidity klesla na úroveň roku 2005, tzn. že na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 1,16 Kč oběžných aktiv bez zásob. Právě tato hodnota byla v úseku sledovaných období nejnižší.

Ukazatel poklesl z důvodu splacení pohledávek odběrateli produktů společnosti a také kvůli snížení krátkodobého finančního majetku. Ve všech letech se však pohybujeme v rozpětí doporučených hodnot. Z toho vyplývá, že je firma schopna dostát svým právě splatným závazkům.

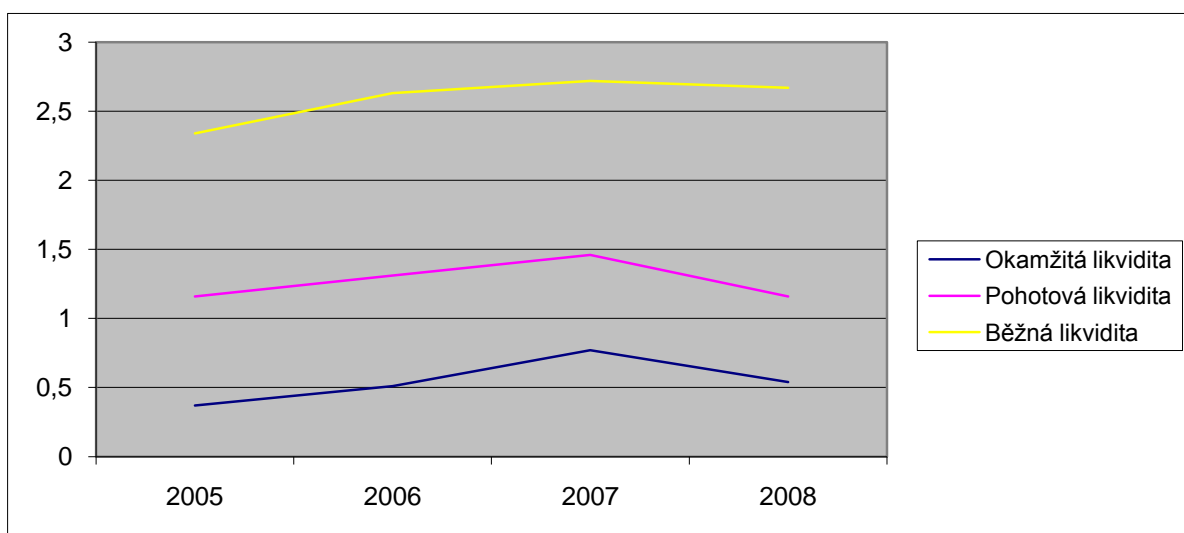
### **Okamžitá likvidita**

Ukazatel **okamžité likvidity** nám umožňuje zjistit, zda je firma schopna splatit své v tomto okamžiku splatné závazky. V čitateli zlomku se tedy objevují pouze pohotové platební prostředky skládající se z peněžních prostředků, účtů v bankách a krátkodobých cenných papírů a podílů. V žádném případě by její hodnota neměla klesnout pod úroveň 0,2, což se v žádném období nestalo.



Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005, kdy tento ukazatel dosáhl hodnoty 0,37. To bylo zapříčiněno nižším objemem peněžních prostředků v bankách než v ostatních letech. V tomto roce má firma nižší schopnost krýt své krátkodobé závazky než v letech ostatních. I tento ukazatel – stejně jako předchozí, mírně rostl do roku 2007, kdy na 1 Kč krátkodobých závazků připadalo 0,77 Kč pohotových platebních prostředků. V roce 2008 klesla úroveň okamžité likvidity na úroveň 0,54. To bylo zapříčiněno zejména snížením peněžních prostředků na bankovních účtech (z 956 866 tis. Kč na 36 998 tis. Kč) a prodejem krátkodobých cenných papírů, jejichž výše poklesla o 128 247 tis. Kč. Můžeme však likviditu společnosti ve všech letech považovat za přiměřenou.

**Graf 3.10: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

## Čistý pracovní kapitál

**Čistý pracovní kapitál** patří mezi velmi častou používané rozdílové ukazatele. Vypovídá o způsobu financování podniku. Ukazatel dosahoval ve všech obdobích kladných hodnot, což znamená, že po uhrazení krátkodobých závazků firmy poslouží k naplnění firemních strategických záměrů. Společnost využívá konzervativního způsobu financování, je překapitalizovaná, tzn. že na úhradu části oběžných aktiv používá dlouhodobé zdroje. Velikost čistého pracovního kapitálu se zvyšuje od roku 2005 do roku 2007, kdy dosáhl částky 7 137 130 tis. Kč. Poté klesá na 6 664 059 tis. Kč.

### 3.6. Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity umožňují zhodnotit vázanost kapitálu v různých formách majetku stejně tak jako schopnost podniku majetek využít. Dávají do poměru určité položky rozvahy k tržbám. Tyto ukazatele bývají využívány ve dvou formách: jako doba obratu a obrátkovost. Výše uvedené pojmy jsou vysvětleny v teoretické části.

Tab. 3.4: Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Obrátka celkových aktiv	1,43	1,38	1,46	1,50
Doba obratu aktiv	251,02	260,25	246,49	239,94
Obrátka zásob	7,00	6,30	6,82	6,18
Doba obratu zásob	51,41	57,16	52,77	58,30
Obrátka pohledávek	10,45	10,54	12,40	14,89
Doba obratu pohledávek	34,46	34,16	29,03	24,17
Obrátka závazků	7,68	8,13	8,23	9,09
Doba obratu závazků	46,89	44,29	43,72	39,58

Zdroj: Vlastní zpracování

#### Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv umožňuje zjistit, jak podnik využívá svůj majetek. Ukazatel se mírně snížil v roce 2006 vlivem většího růstu aktiv společnosti, hlavně aktiv oběžných, konkrétně zásob (o 626 966 tis. Kč) a krátkodobého finančního majetku (o 587 066 tis. Kč), než činí vykazovaný přírůstek tržeb. V následujících letech má stoupající tendenci, což svědčí o postupném zlepšování intenzity využívání aktiv společnosti. Nejvyšší obrátky bylo dosaženo v roce 2008, kdy se aktiva obrátila 1,5krát. To bylo způsobeno zvýšením tržeb o 1 542 441 tis. Kč a současným snížením aktiv o 380 585 tis. Kč.

#### Doba obratu aktiv

Co se doby obratu aktiv týče, platí, že čím nižší hodnoty je dosahováno, tím kratší dobu je ve firmě vázán kapitál a je tedy společností lépe využíván. Ukazatel dosahuje velmi vysokých hodnot. To je způsobeno zaměřením podniku. Jedná se totiž o hutní výrobu. Je tedy logické, že tento podnik používá drahé stroje, musí mít k dispozici výrobní haly, sklady a také dostatečné množství zásob. V roce 2006 se doba obratu aktiv zvýšila na 260 dní, což bylo

také nejvíce. Příznivější je však fakt, že v následujících letech hodnota ukazatele klesá, jelikož se snižují aktiva a zvyšují se tržby.

### **Doba obratu a obrátka zásob**

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, po který jsou zásoby vázány ve firmě. Má kolísavý průběh. Ten je způsoben odlišným průběhem tržeb a zásob, jež jsou dávány do vzájemného poměru. Převážná část zásob je tvořena materiálem, nedokončenou výrobou, polotovary a výrobky.

Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005, kdy ukazatel činil 51,41 dnů. Nejvyšší doba obratu zásob byla zaznamenána v roce 2008 (58,30 dnů). Ve všech letech je dosahováno velmi vysokých hodnot, avšak pro výrobní podniky je to běžné. Přesto by se firma měla snažit zkracovat dobu, po kterou jsou zásoby ve firmě vázány, aby se zamezilo růstu nákladů na skladování.

Obrátka zásob říká, kolikrát za rok se zásoby reprodukují na jiné formy oběžného majetku. V průběhu sledovaných období má obrátka kolísavý průběh. Nejlepšího stavu bylo dosaženo v roce 2005, kdy se zásoby ve firmě přeměnily na tržby 7krát.

### **Doba obratu a obrátka pohledávek**

**Doba obratu pohledávek** ukazuje, za jak dlouho jsou průměrně spláceny pohledávky. Za optimální dobu obratu pohledávek je považována splatnost do 30 dnů. Tato podmínka je splněna v roce 2007 a v roce 2008. V letech 2005 a 2006 je mírně nad stanovenou úrovní kvůli vyšší úrovni krátkodobých pohledávek a nižší úrovni tržeb. V roce 2005 byly pohledávky průměrně splaceny za 34,46 dnů, v roce 2006 za 34,16 dnů, v roce 2007 za 29,03 dnů a v roce 2008 za 24,17 dnů. Ukazatel se rok od roku snižuje, což svědčí o zlepšující se platební morálce odběratelů.

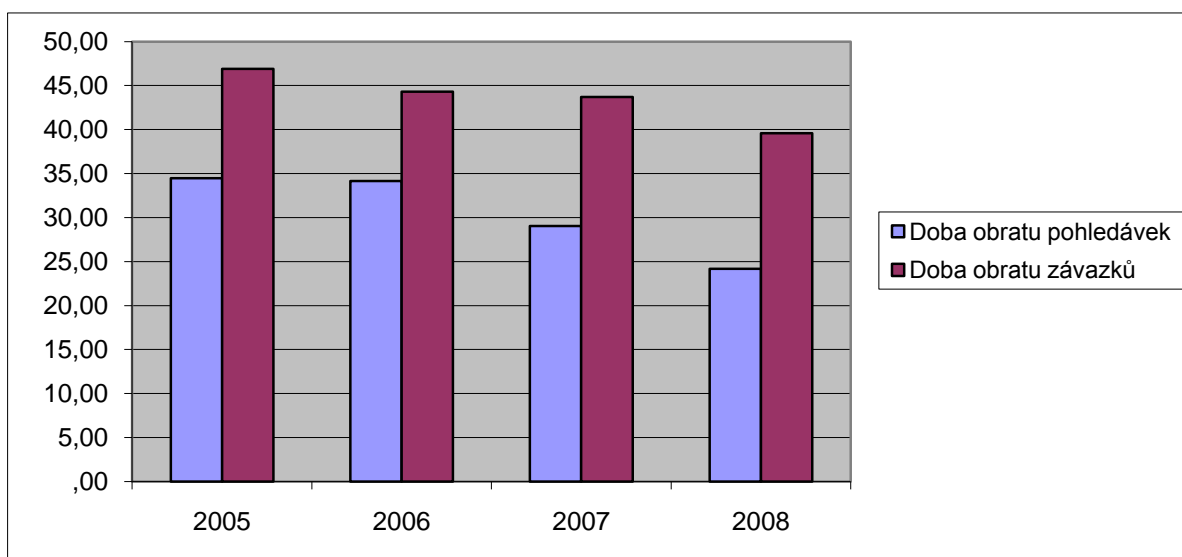
Díky **obrátku pohledávek** jsme schopni zjistit, kolikrát ročně se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Ukazatel má rostoucí trend, který je pro podnik vyhovující. To svědčí o zlepšující platební morálce odběratelů. V roce 2008 se pohledávky přemění na tržby dokonce 14,89krát.

## Doba obratu a obrátka závazků

Doba obratu závazků umožňuje zjistit, na jak dlouho poskytují dodavatelé společnosti obchodní úvěr. Ukazatel má klesající tendenci. Firma tedy rychleji splácí své závazky vůči dodavatelům. Od roku 2005 do roku 2008 se doba obratu závazků snížila ze 46,89 dnů na 39,58 dnů. To bylo způsobeno postupně se snižujícími krátkodobými i dlouhodobými závazky.

Obecně je vyžadováno, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba obratu závazků. Tato podmínka bývá označována jako pravidlo solventnosti. Toto doporučení společnost splňuje ve všech sledovaných obdobích. Můžeme tedy říci, že jsou pohledávky a závazky správně řízeny. **Obrátka závazků** má, stejně jako obrátka pohledávek rostoucí trend. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, kdy se závazky přeměnily na tržby 9,09krát.

**Graf 3.11: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2005 – 2008**



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.7. Analýza ukazatelů zadluženosti

Předmětem této podkapitoly je zhodnocení zadluženosti podniku. Konkrétně bude propočtena celková zadluženost, zadluženost vlastních zdrojů a úrokové krytí. Cizí kapitál je levnější, jelikož nese menší náklady. To je způsobeno daňovou uznatelností úroků. S růstem

cizích zdrojů však roste i riziko narušení finanční stability podniku. Proto je velmi důležité najít správný poměr mezi vlastními a cizími zdroji.

**Tab. 3.5: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008**

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Ukazatel celkové zadluženosti	32,27%	28,30%	25,96%	22,25%
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	47,72%	39,51%	35,08%	28,63%
Úrokové krytí	28,00	31,31	47,96	23,01

**Zdroj: Vlastní zpracování**

### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Celková zadluženost je poměrně nízká. V roce 2005 dosahovala celková zadluženost 32,27 %, v následujících letech postupně klesá, až v roce 2008 dosáhla úrovně 22,25 %. Postupem času klesají téměř všechny položky cizích zdrojů, tedy rezervy, dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. Tato skutečnost je způsobena zejména dlouhodobou strategií Třineckých železáren, která se snaží o krytí veškerých svých potřeb z vlastních zdrojů. Podnik tedy není příliš závislý na cizích zdrojích a je důvěryhodný pro potencionální věřitele.

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má podobný průběh jako celková zadluženost. Již od roku 2005 zaznamenává tento ukazatel klesající trend, jelikož v průběhu sledovaných období rostl podíl vlastních zdrojů, zejména výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období (kromě roku 2008) a položka rezervních fondů. Zároveň se snižoval podíl zdrojů cizích, zejména položka dlouhodobých závazků a rezerv (s výjimkou v roce 2007). Podnik se snaží postupně zadluženost snižovat, což se mu také daří. Cizí zdroje Třineckých železáren jsou z velké části tvořeny krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry.

### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí nám říká, kolikrát zisk před zdaněním převyšuje nákladové úroky. Od roku 2005 do roku 2007 ukazatel roste. V roce 2007 dosáhl rekordní hodnoty – zisk pokrýval úroky takřka 48krát. Tato vysoká hodnota byla zapříčiněna excelentním výsledkem hospodaření, jež dosáhl částky 4 620 057 tis. Kč. V následujícím roce tento

ukazatel klesl o více než polovinu (z 47,96 na 23,01). Tuto skutečnost zapříčinila především hospodářská krize, kvůli které se snížila poptávka po produktech Třineckých železáren a rostoucí celkové náklady, kvůli kterým klesl zisk na částku 1 586 092 tis. Kč. I přesto je zřejmé, že firma nemá potíže se splácením úroků.

### 3.8. Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index je jednou z nejpoužívanějších metod bonitních a bankrotních modelů. Po výpočtu pěti poměrových ukazatelů uvedených ve vzorci 2.9.1 bylo dosaženo hodnot uvedených v tabulce.

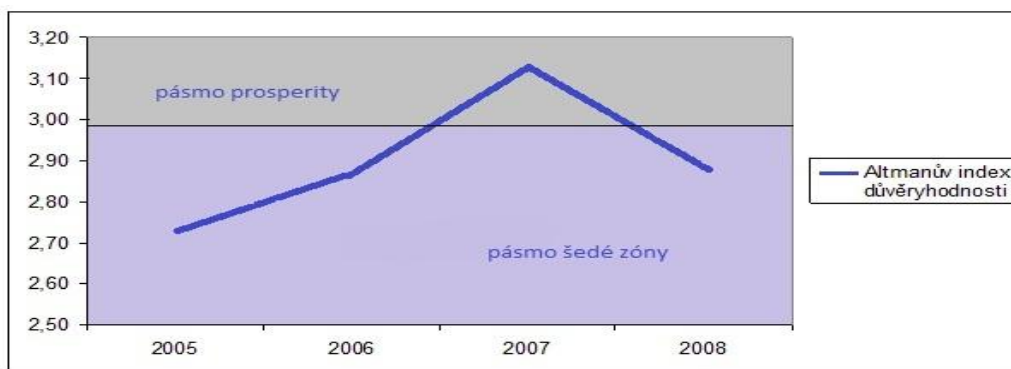
**Tab. 3.6: Altmanův index důvěryhodnosti**

Ukazatel	2005		2006		2007		2008	
	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%	Celkem	%
$x_1$	0,17	6,07%	0,19	6,73%	0,21	6,70%	0,19	6,70%
$x_2$	0,25	9,10%	0,30	10,53%	0,34	10,88%	0,38	13,08%
$x_3$	0,41	14,85%	0,48	16,61%	0,59	18,79%	0,20	6,91%
$x_4$	0,49	17,87%	0,53	18,23%	0,54	17,18%	0,62	21,45%
$x_5$	1,43	52,11%	1,38	47,90%	1,46	46,45%	1,50	51,87%
	2,75	100,00%	2,88	100,00%	3,14	100,00%	2,89	100,00%

**Zdroj: Vlastní zpracování**

V letech 2005, 2006 a 2008 se Třinecké železářny nacházejí v tzv. šedé zóně, kdy nelze činit žádné závěry. Právě v této zóně je zařazena většina podniků v České republice. Pozitivní je, že ani v jednom období se firma nezařadila do zóny bankrotu, a to i přes značný pokles zisku v roce 2008. Co se týče vývoje Z-skóre v čase, od roku 2005 do roku 2007 roste, což je pro podnik určitě pozitivní signál. Nejlepší výsledek byl zaznamenán v roce 2007, kdy hodnota Altmanova indexu činila 3,13. Toto období řadíme do pásma prosperity.

**Graf 3.12: Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti v letech 2005 – 2008**



**Zdroj: Vlastní zpracování**

### 3.9. Kralickův Quicktest

Kralickův test se sestává ze čtyř ukazatelů – konkrétně se jedná o kvótu vlastního kapitálu, dobu splacení dluhu z CF, cash flow v tržbách a rentabilitu aktiv uvedených v následující tabulce. Na jejich základě je možné zhodnotit situaci v podniku tím, že každému ukazateli přiřadíme určitý počet bodů podle toho, jakých výsledků společnost dosáhla.

**Tab. 3.7: Kralickův Quicktest**

Ukazatel	Výpočet	2005	2006	2007	2008
Kvóta vlastního kapitálu	vlastní kapitál/aktiva	67,63%	71,64%	73,98%	77,72%
Doba splacení dluhu z CF	(krátkodobé + dlouhodobé závazky)/bilanční cash flow	1,47	1,21	0,96	1,41
Cash flow	výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv	2 738 413	3 227 233	4 492 976	2 886 173
Cash flow v tržbách	cash flow/tržby	8,88%	10,19%	12,64%	7,78%
ROA	(HV po zdanění + úroky (1 - t))/A	13,13%	15,40%	18,98%	6,42%

**Zdroj: Vlastní zpracování**

Z tabulky je zřejmé, že Třinecké železářny takřka ve všech letech dosahují výtečných hodnot. U kvóty vlastního kapitálu a doby splacení dluhu z cash flow dokonce dosahují výborného ohodnocení ve všech sledovaných obdobích.

**Tab. 3.8: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu**

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z CF	1	1	1	1
Cash flow v tržbách	2	1	1	3
ROA	2	1	1	4
Průměr	1,50	1,00	1,00	2,25

**Zdroj: Vlastní zpracování**

Co se týče cash flow v tržbách, v letech 2006 – 2007 dosáhly také výborného ohodnocení, ovšem v roce 2008 byly ohodnoceny známkou 3, jelikož vzrostly odpisy (z 1 002 827 tis. Kč na 1 027 628 tis. Kč), rezervy se zvýšily o 654 125 tis. Kč a hospodářský výsledek za účetní období se snížil (z 3 633 114 tis. Kč na 1 204 420 tis. Kč). Dostáváme se k rentabilitě celkového kapitálu. Vidíme, že právě zde Třinecké železářny dosáhly nejhoršího ohodnocení v roce 2008. Bylo to způsobeno nižší poptávkou po produktech společnosti, jež souvisela s nastupující hospodářskou krizí, ale i velkým nárůstem nákladů. Zhodnocení rentability celkového kapitálu je uvedeno v kapitole týkající se přímo rentability.

Nejhůře tedy hodnotíme rok 2008, po něm následuje rok 2005. V letech 2006 a 2007 bylo dosaženo nejlepšího možného stavu. I přesto však můžeme soudit, že se jedná o bonitní firmu, které může její okolí důvěřovat.



## 4. Zhodnocení

Vývoj sledovaných ukazatelů se většinou jevil příznivě do roku 2007, kdy podnik dosáhl rekordní úrovně výroby surového železa, oceli i válcovaného materiálu od 90. let minulého století, stejně tak i nejlepšího výsledku hospodaření v celé své historii, a to i přes narůstající ceny vstupních materiálů a surovin.

Při analýze poměrových ukazatelů rentability jsme zpozorovali, že se jejich hodnoty vyvíjely stejným směrem. Výnosnost podniku se rok od roku zvyšovala. V roce 2007 dosáhla rekordní úrovně zejména díky vysokému výsledku hospodaření. V roce 2008 však nastal zlom. Všechny tyto ukazatele zaznamenaly značný pokles. To bylo způsobeno jednak nastupující hospodářskou krizí, jednak růstem celkových nákladů, především spotřebou materiálu a energie a ostatních provozních nákladů. Podnik by právě z tohoto důvodu měl uvažovat o změnách ve finančním řízení. Ostatní provozní náklady jsou z největší části tvořeny spotřebou povolenek na emise skleníkových plynů, jež firma nemůže ovlivnit. Proto je nejlepší zaměřit se na materiálové náklady, jež tvoří v roce 2008 dokonce 69 % celkových nákladů společnosti.

Při srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou sazbou cenných papírů bylo zjištěno, že ji oba tyto ukazatele převyšují. Lze tedy konstatovat, že kapitál vložený do podniku je intenzivně využíván, tudíž se investorům vyplatí investovat své finanční prostředky do této společnosti.

Běžná likvidita se pohybuje v rámci doporučených hodnot, až na menší výjimky. V letech 2006 – 2008 přesahuje doporučené hodnoty. To je způsobeno vysokým objemem zásob, v nichž je vázána nemalá část peněžních prostředků. Není se čemu divit, jelikož se jedná o výrobní podnik. Meziročně stoupala položka zásob, zvláště v roce 2008 zapříčinila již zmiňovaný výrazný růst nákladů související především s jejich skladováním. Firma by se proto v dalších letech měla zaměřit na predikci poptávky a zohlednit při tom hospodářskou situaci v České republice.

Pohotová likvidita se ve všech letech pohybuje v rozmezí doporučených hodnot. Její výše rostla do roku 2007, poté poklesla z důvodu splacení pohledávek odběrateli a také kvůli snížení krátkodobého finančního majetku.

Okamžitá likvidita je ve všech letech velice nízká. Nejnížší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005 a 2008 především z důvodu nižšího stavu peněžních prostředků na bankovních účtech. Stále však lze tvrdit, že se jedná o likvidní firmu, která je schopna uhradit své právě splatné závazky. V případě, že by klesající trend roku 2008 pokračoval i v následujících letech, podnik by nedokázal zaplatit své závazky a mohl se tak stát insolventním. Firma by proto měla ponechat více ze svých zdrojů v pohotových platebních prostředcích.

Co se čistého pracovního kapitálu týče, jeho výše dosahuje ve všech letech vysokých hodnot. Z toho lze vyčíst, že společnost upřednostňuje konzervativní způsob financování, je překapitalizovaná, tzn. že na úhradu části oběžných aktiv používá dlouhodobé zdroje (především vlastní), jež jsou po uhrazení krátkodobých závazků použity k naplnění firemních strategických záměrů. Nicméně oběžný majetek by měl podnik spíše financovat z krátkodobých zdrojů.

Doba obratu aktiv dosahuje vysokých hodnot, což je způsobeno zaměřením podniku. Jedná se o hutní výrobu. Je tedy logické, že podnik používá drahé stroje, musí mít k dispozici výrobní haly, sklady a také dostatečné množství zásob. Firma tedy efektivně využívá svá aktiva. Doba obratu zásob má kolísavý průběh. Pohybuje se v pásmu vysokých hodnot. Proto by se firma měla snažit zkracovat lhůtu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku, aby se zamezilo růstu nákladů na jejich držení. Doba obratu pohledávek má klesající průběh, což svědčí o zlepšující se platební morálce odběratelů. Doba obratu závazků se také snižuje. Třinecké železářny tedy rychleji splácejí své závazky vůči dodavatelům. Doba obratu závazků ve všech letech převyšuje dobu obratu pohledávek. Můžeme tedy tvrdit, že jsou pohledávky a závazky správně řízeny.

Zadluženost je velice nízká. Ani v jednom období nedosáhla hodnot, jež jsou uváděny pro stabilní společnosti. V průběhu jednotlivých let ještě více klesá, díky snižujícímu se objemu rezerv, dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů. Příčinou poklesu je dlouhodobá strategie Třineckých železáren. Společnost se snaží krýt veškeré své potřeby z vlastních

zdrojů. Podnik tedy není závislý na zdrojích cizích a je důvěryhodný pro potencionální věřitele.

Z výpočtů úrokového krytí lze konstatovat, že firma nemá problémy s jejich splácením, přestože v roce 2008 tento ukazatel klesl o více než polovinu. V roce 2007 dokonce zisk před odpisy a zdaněním převýšil nákladové úroky 48krát. Tato skutečnost znamenala zejména pro akcionáře výbornou zprávu, jelikož po úhradě úroků jim zbude k rozdělení dostatečné množství peněžních prostředků.

Na základě propočtů Altmanova indexu důvěryhodnosti bylo zjištěno, že v roce 2007 se Třinecké železárny nachází v pásnu prosperity. V ostatních letech je řadíme do šedé zóny nedefinovatelných výsledků. Je však pozitivní, že i přes značný pokles zisku v roce 2008 společnost nespadá do zóny bankrotu.

Z Kralickova Quicktestu je zřejmé, že v letech 2006 a 2007 firma dosáhla nejlepšího možného ohodnocení. Mírně horší byl rok 2005. Nejhůře je ohodnocen rok 2008. Ten ovlivnila zejména výnosnost celkového kapitálu. Jedná se však o bonitní firmu, které může její okolí důvěřovat.

Z výše uvedeného lze konstatovat, že u většiny finančních ukazatelů společnosti byl zaznamenán příznivý růst, vyjma roku 2008, který byl ve čtvrtém kvartálu ovlivněn nastupující hospodářskou krizí a vzrůstajícími náklady. Přesto se jedná o podnik, jež je „finančně zdravý“ a na trhu zaujímá dominantní postavení. V následujícím období se firma musí zaměřit na udržení solventnosti, musí být opatrnější ve svých rozhodnutích a je potřeba též přijímat úsporná opatření. Na druhou stranu je zapotřebí aktivně spolupracovat se zákazníky a nalézat nové oblasti uplatnění výrobků.

Bohužel nemám k dispozici údaje roku 2009, a proto není možné zhodnotit, jak se Třinecké železárny vyrovnaly s krizí. Nicméně si myslím, že je tato společnost výborně řízena, a proto má před sebou ještě dlouhé roky existence.

## 5. Závěr

Smyslem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví firmy. Podnik si díky ní může udělat obrázek o tom, zda dobře řídí jednotlivé činnosti, zjistit, jaké jsou jeho silné a slabé stránky, jež je potřeba zlepšit a porovnat své výsledky s podniky konkurenčními. Na jejím základě je zpracováván podnikatelský plán pro další období.

Cílem bakalářské práce bylo provést zhodnocení finanční situace společnosti Třinecké železářny, a.s. za období 2005 – 2008. Pro splnění tohoto účelu bylo čerpáno z výročních zpráv společnosti, jež také obsahovaly potřebné účetní výkazy. Byla použita vertikální a horizontální analýza rozvahy i výkazu zisku a ztráty, která umožnila zjistit jednak vývoj jednotlivých položek v čase, jednak strukturu nákladů, výnosů, majetku i zdrojů jeho krytí.

Následně byly propočteny ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a byl též proveden rozklad rentability vlastního kapitálu logaritmickou metodou. Aby se dalo zjistit, zda je firma bonitní, byly provedeny propočty Altmanova indexu důvěryhodnosti a Kralickova Quicktestu. Veškeré výstupy provedených analýz a ukazatelů byly zhodnoceny, případně srovnány s doporučenými hodnotami a byla navržena opatření pro zlepšení či udržení současného stavu.

Rentabilita se zvyšovala do roku 2007, kdy podnik dosáhl rekordního výsledku hospodaření. V roce 2008 došlo ke značnému poklesu výnosnosti, jež byl způsoben především růstem materiálových nákladů. Proto je třeba se zaměřit na jejich snížení. Ze srovnání rentability aktiv a rentability celkového kapitálu s bezrizikovou sazbou cenných papírů lze konstatovat, že firma dokáže zhodnotit vložený kapitál.

Ukazatele likvidity se většinou pohybují v rámci doporučených hodnot, z čehož lze odvodit, že firma nemá problémy se splácením svých právě splatných závazků. Ani výsledným hodnotám ukazatelů aktivity nelze nic vytknout. Zadluženost Třineckých železáren je velmi nízká, v průběhu sledovaných období se ještě více snižuje, což je způsobeno dlouhodobou strategií společnosti, která se snaží krýt veškeré své potřeby z vlastních zdrojů. Měla by však své rozhodnutí přehodnotit, jelikož cizí zdroje představují levnější zdroj financování.

## Seznam použité literatury

### a) Knihy

- [1] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. Dotisk 3 vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5
- [2] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
- [3] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
- [4] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1
- [6] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. Doplněné vyd. Praha: MANAGEMENT PRESS, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2
- [7] WILSON, P. *Finanční hospodaření*. Praha: Readers International Prague, 1994. 196 s. ISBN 80-901454-4-2
- [8] PIVRNEC, J. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 168 s. ISBN 80-85623-92-7
- [9] DUDOVÁ, R., JANOK, M., LAZAR, J., NEJEZCHLEBA, M. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Bratislava: MIKA Konzult, 1995. 80 s. ISBN 80-967295-0-0

### b) Internetové zdroje

- [1] <http://www.ewizard.cz/slovník/logistika-strategie-racionalizace-a.html>
- [2] [http://cs.wikipedia.org/wiki/Projektov%C3%A1\\_rizika](http://cs.wikipedia.org/wiki/Projektov%C3%A1_rizika)
- [3] <http://www.trz.cz/>
- [4] <http://www.mpo.cz/>

## Seznam zkratek

ZK	základní kapitál
VK	vlastní kapitál
CK	cizí kapitál
A	aktiva
OA	oběžná aktiva
SA	stálá aktiva
T	tržby
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
EBIT	zisk před odpisy a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
EAT	zisk po zdanění
ROS	rentabilita tržeb
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
atd.	a tak dále
tzv.	tak zvaný
tzn.	to znamená
např.	například
obr.	obrázek
tab.	tabulka

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 SB. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucí bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytovat licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2010

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Dolní Sklenov 119, 739 46 Hukvaldy

## Seznam obrázků, tabulek a grafů

### Seznam obrázků:

Obr. 2.1: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků.....	6
Obr. 2.2: Členění metod finanční analýzy.....	8
Obr. 2.3: Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů.....	9
Obr. 2.4: Du Pont rozklad .....	12
Obr. 3.1: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2005 – 2006.....	34
Obr. 3.2: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2006 – 2007.....	35
Obr. 3.3: Logaritmická metoda pyramidového rozkladu ROE v letech 2007 - 2008 .....	35

### Seznam tabulek:

Tab. 2.1: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů.....	21
Tab. 3.1: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008.....	29
Tab. 3.2: Bezriziková sazba v letech 2005 - 2008 .....	31
Tab. 3.3: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008 .....	36
Tab. 3.4: Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008.....	39
Tab. 3.5: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008 .....	42
Tab. 3.6: Altmanův index důvěryhodnosti.....	43
Tab. 3.7: Kralickův Quicktest .....	44
Tab. 3.8: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu .....	44

### Seznam grafů:

Graf 3.1: Vývoj struktury aktiv v letech 2005 – 2008 .....	24
Graf 3.2: Vývoj struktury pasiv v letech 2005 – 2007 .....	25
Graf 3.3: Podíl stálých aktiv na celkových aktivech v letech 2005 – 2008 .....	26
Graf 3.4: Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v letech 2005 – 2008 .....	27
Graf 3.5: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 – 2008.....	28
Graf 3.6: Vývoj rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu v letech 2005 – 2008.....	30
Graf 3.7: Rentabilita tržeb v letech 2005 - 2008 .....	31
Graf 3.8: Rentabilita dlouhodobých zdrojů v letech 2005 – 2008 .....	32
Graf 3.9: Rentabilita nákladů v letech 2005 – 2008.....	33
Graf 3.10: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 – 2008 .....	38
Graf 3.11: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2005 – 2008 .....	41
Graf 3.12: Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti v letech 2005 – 2008 .....	43



## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti Třinecké železářny, s. r. o.
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Třinecké železářny, s. r. o.
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Výpočty poměrových ukazatelů
Příloha č. 8	Výpočty pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu
Příloha č. 9	Výpočty Altmanova indexu důvěryhodnosti